



INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

**O SETOR IMOBILIÁRIO NA RAM (REGIÃO AUTÓNOMA DA MADEIRA):
ANÁLISE EVOLUTIVA DOS PREÇOS E AS SUAS DETERMINANTES**

Débora Silva Pereira

Mestrado em Gestão

Orientadores:

Professor Doutor António Manuel Martins de Almeida, Professor Adjunto,
UMa - Universidade da Madeira

Professor Doutor Ricardo Jorge Castro de Correia, Professor Auxiliar,
UMa - Universidade da Madeira

outubro, 2024



BUSINESS
SCHOOL

Departamento de Marketing, Operações e Gestão Geral

**O SETOR IMOBILIÁRIO NA RAM (REGIÃO AUTÓNOMA DA MADEIRA):
ANÁLISE EVOLUTIVA DOS PREÇOS E AS SUAS DETERMINANTES**

Débora Silva Pereira

Mestrado em Gestão

Orientadores:

Professor Doutor António Manuel Martins de Almeida, Professor Adjunto,
UMa - Universidade da Madeira

Professor Doutor Ricardo Jorge Castro de Correia, Professor Auxiliar,
UMa - Universidade da Madeira

outubro, 2024

Agradecimentos

Gostaria de expressar o meu profundo agradecimento a todos os que contribuíram, direta ou indiretamente, para a realização desta dissertação de mestrado.

Aos meus orientadores, Prof. Doutor António Manuel Martins de Almeida e Prof. Doutor Ricardo Jorge Castro de Correia, pela orientação, disponibilidade e incentivo ao longo deste percurso, bem como pelas críticas construtivas, fundamentais para o desenvolvimento e concretização desta dissertação.

À prof.^a Doutora Susana Teles, pelo contínuo apoio, incentivo e acompanhamento no decorrer deste ano.

Aos meus amigos, pelo apoio e motivação. Em especial, à Luísa Soares, pela paciência, ajuda e motivação desde o início deste percurso.

Por fim, e com especial carinho, o meu obrigada à minha família, que sempre me apoiou e acreditou em mim.

Resumo

O setor imobiliário é considerado uma alavanca importante para a economia de uma região, promovendo o crescimento económico-social. No entanto, nos últimos anos, observou-se uma variação acentuada nos preços da habitação na Região Autónoma da Madeira (RAM), criando um problema à população jovem no acesso à habitação. Uma vez que não foram encontradas respostas na literatura a essa variação, a presente dissertação procura identificar os fatores determinantes dos preços do imobiliário e as variáveis que influenciam a sua evolução na RAM. O objetivo do estudo é identificar as variáveis macroeconómicas e microeconómicas que impactam o comportamento dos preços das habitações e encontrar correlações e coeficientes significativos entre a variável preço do imóvel e as variáveis analisadas através de uma regressão linear. Foi utilizado para o efeito uma base de dados que engloba 510 observações com foco nos imóveis disponíveis para venda. A base de dados foi organizada num ficheiro Excel e posteriormente transportada para o *software* SPSS para efeitos do cálculo do modelo OLS. Os resultados sugerem uma análise abrangente da dinâmica entre a oferta e a procura no mercado imobiliário, e demonstram uma influência significativa de certas variáveis na definição do valor de um imóvel, realçando que embora o turismo desempenhe um papel importante, outras variáveis, como o aumento dos custos de materiais de construção e a escassez de terrenos, também têm uma influência significativa. Recomenda-se para futuras investigações a inclusão de variáveis ligadas a políticas fiscais e sociais que possam demonstrar de maneira mais particular os fatores que influenciam a subida dos preços.

Palavras-chave: Mercado imobiliário; Determinantes; Madeira; Regressão linear

JEL Classification System: R31 e F21

Abstract

The real estate sector is considered an important lever for a region's economy, promoting socio-economic growth. However, in recent years, there has been a sharp variation in housing prices in the Autonomous Region of Madeira (RAM), creating a barrier for young people in accessing housing. Since no explanations for this variation were found in the literature, this dissertation seeks to identify the determining factors of real estate prices and the variables influencing their evolution in RAM. The study aims to identify macroeconomic and microeconomic variables that impact housing price behavior and to find significant correlations and coefficients between the property price variable and the analyzed variables through linear regression. A database encompassing 510 observations focusing on properties available for sale was used for this purpose. The database was organized in an Excel file and subsequently transferred to SPSS software for calculating the OLS model. The results provide a comprehensive analysis of the dynamics between supply and demand in the real estate market, demonstrating the significant influence of certain variables on property values. The findings highlight that although tourism plays an important role, other variables, such as rising construction material costs and land scarcity, also have a significant influence. Future research is recommended to include variables related to fiscal and social policies, which could further clarify the factors influencing price increases.

Keywords: Real estate market; Housing; Determinants; Madeira; Linear regression

JEL Classification System: R31, F21

Índice

1. INTRODUÇÃO	1
1.1. CONTEXTO E PROBLEMA DE INVESTIGAÇÃO	1
1.2. OBJETIVOS E QUESTÕES DA INVESTIGAÇÃO	2
2. REVISÃO DE LITERATURA.....	5
2.1. CARACTERIZAÇÃO DO MERCADO IMOBILIÁRIO	5
2.2. IMPORTÂNCIA DO MERCADO IMOBILIÁRIO NA RAM.....	6
2.3. CONCEITO DE IMÓVEL	8
2.4. FATORES DETERMINANTES DOS PREÇOS DA HABITAÇÃO NO MERCADO IMOBILIÁRIO	8
<i>2.4.1. Características/Atributos de um imóvel.....</i>	<i>8</i>
<i>2.4.2. Turismo.....</i>	<i>10</i>
<i>2.4.3. PIB</i>	<i>11</i>
<i>2.4.4. Rendimento Real das Famílias</i>	<i>11</i>
<i>2.4.5. Custos de Construção</i>	<i>12</i>
<i>2.4.6. Taxa de Desemprego.....</i>	<i>13</i>
<i>2.4.7. Dinâmica da Mobilidade no território Nacional e Internacional.....</i>	<i>14</i>
<i>2.4.8. O Investimento Imobiliário Estrangeiro: Vistos Dourados ou “Golden Visa”</i>	<i>15</i>
<i>2.4.9. Aumento da procura para Alojamento Local.....</i>	<i>16</i>
<i>2.4.10. A Globalização</i>	<i>18</i>
<i>2.4.11. A Acessibilidade à Habitação.....</i>	<i>18</i>
<i>2.4.12. O Código do Imposto Municipal sobre Imóveis (CIMI) e a Avaliação Patrimonial</i>	<i>19</i>
3. CONTRIBUTOS E LIMITAÇÕES DE ESTUDOS ANTERIORES	21
4. METODOLOGIA.....	23
4.1. AMOSTRA.....	23
4.2. VARIÁVEIS ESTUDADAS.....	24
4.3. ESCOLHA DO MODELO	26
5. RESULTADOS E DISCUSSÕES.....	28
5.1. ESTATÍSTICA DESCRITIVA	28

5.1.1. <i>Modelo econométrico de Regressão Linear (Método Hedónico)</i>	28
5.1.2. <i>Modelo Econométrico de Regressão Linear (OLS)</i>	37
5.1.3. <i>Modelo econométrico de Regressão Linear OLS (baseado em séries temporais)</i> .	41
5.2. CONSIDERAÇÕES FINAIS	46
5.3. CONTRIBUIÇÕES	48
5.4. LIMITAÇÕES DO TRABALHO E RECOMENDAÇÕES	48
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	51

Índice de figuras

Figura 2.1- Taxas de juro Euribor 2000-2024 (12 meses). Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela Euribor.....	6
Figura 2.2 - Preço do m2, em euros, na Ilha da Madeira. Elaboração própria com base nas publicações do Idealista.....	7
Figura 2.1 - Autorizações de Residência para Investimento (ARI) - <i>Golden Visa</i> . Elaboração própria com base em dados do SEF (2024).....	15
Figura 5.1 - Estado do Imóvel(%). Elaboração própria.....	31
Figura 5.2 - Características anunciadas nas habitações (%). Elaboração própria.....	32
Figura 5.3 - Preço do Imóvel por Categoria (€). Elaboração própria.....	33
Figura 5.4 - Preço do Imóvel por Categoria por m2 (€). Elaboração própria.....	33
Figura 5.5 - Preço do Imóvel por Tipologia por m2 (€). Elaboração própria.....	34
Figura 5.6 - Habitações com Piscina por Concelho (%). Elaboração própria.....	35
Figura 5.7 - Habitações com de Jardim por Concelho (%). Elaboração própria.....	36
Figura 5.8 - Habitações com Exp. Solar por Concelho (%). Elaboração própria.....	36
Figura 5.9 - Habitações com Vista Mar por Concelho (%). Elaboração própria.....	37
Figura 5.10 - Valor e N° de Transações de Portugal Continental, RAM e RAA. Elaboração própria através de dados recolhidos da DREM.....	40

Índice de quadros

Quadro 3.1 - Resumo dos estudos sobre a evolução dos preços no setor imobiliário	21
Quadro 5.1 - Resultados de estimação dos modelos econométricos - OLS.....	28
Quadro 5.2 - Diferenças de médias.....	30
Quadro 5.3 - Preços dos imóveis por tipologia (€).....	34
Quadro 5.4 - Análise com base na das correlação das variáveis. Elaboração própria.....	38
Quadro 5.5 - Resultado do teste da relação de co integração (<i>Johansen cointegration test</i>). Elaboração própria.....	41
Quadro 5.6 - Matriz de Correlação - Método OLS (séries temporais). Elaboração própria.....	42
Quadro 5.7 - Evolução do nº de contratos e preço médio transacionados com base nas variáveis. Elaboração própria.....	44
Quadro 5.8 - Quadro 5.8 - Evolução do nº de contratos e preço médio transacionados com base nas variáveis. Elaboração própria.....	45

Glossário de siglas

AL – Alojamento Local

ARI – Autorização de Residência para Investimento

CIMI - Código do Imposto Municipal sobre Imóveis

DREM – Direção Regional de Estatística da Madeira

FMI - Fundo Monetário Internacional

IEI - Investimento Estrangeiro em Imobiliário

IDE - Investimento Direto Estrangeiro

IMI - Imposto Municipal sobre Imóveis

INE – Instituto Nacional de Estatística

OLS- Ordinary Least Squares

PIB – Produto Interno Bruto

RAA – Região Autónoma dos Açores

RAM – Região Autónoma da Madeira

RNAL - Registo Nacional de Alojamento Local

UE – União Europeia

VAB – Valor Acrescentado Bruto

VPT - Valor Patrimonial Tributário

Glossário de símbolos

€ - euros

σ - grau de correlação

p - nível de significância

% - percentagem

1. Introdução

1.1. Contexto e problema de investigação

O setor imobiliário é um dos pilares mais importantes e estáveis da economia, responsável pela criação de empregos diretos e indiretos, pelo consumo e transformação de matérias-primas, e com uma forte influência em setores adjacentes. A interdependência entre o imobiliário e áreas como o turismo, o comércio e a indústria torna este setor crucial: o crescimento imobiliário fortalece a economia global, enquanto uma crise no setor pode contribuir para a desaceleração da atividade económica (Wisniewski, 2022).

A propriedade ou usufruto de uma habitação desempenha um papel fundamental na sociedade, não apenas como abrigo, mas também como um símbolo de status e segurança. Essa necessidade é atendida pelo mercado imobiliário, que procura equilibrar através do mecanismo de mercado, a procura de quem intenciona a compra de uma habitação e a oferta de quem a disponibiliza para venda (Guerreiro, 2012).

Atualmente, um dos temas mais debatidos no quotidiano dos residentes e na esfera política e social é a evolução dos preços da habitação. Na Madeira, a gestão do setor imobiliário tornou-se especialmente relevante, nos anos mais recentes, devido à transformação da região em destino turístico, o que impulsionou o crescimento do setor imobiliário e o aumento do nível dos preços para níveis inoportunos para muitos dos residentes (DOE, 2018). Questões como o aumento das rendas, escassez de habitação em áreas urbanas, migração do campo para a cidade são atualmente temas frequentes, muito citados na imprensa regional.

Apesar da relevância do tema, há uma escassez de dados sobre a recente evolução dos preços de imóveis e as características que influenciam essa evolução.

De facto, os estudos sobre o preço da habitação constituem uma parte significativa da investigação académica sobre o mercado imobiliário, proporcionando uma compreensão detalhada dos fatores que influenciam os preços das casas (Cunha, et al., 2022). Estes fatores dividem-se em duas categorias principais: características da própria habitação e características relacionadas com a localização. As primeiras incluem o tipo de casa, o tamanho e o número de divisões, assim como a extensão do terreno. As segundas, abrangem o nível de segurança, a composição demográfica, a existência de espaços verdes e parques, e a infraestrutura local (Gopy-Ramdhany, et al., 2021), algumas das quais irão ser analisadas posteriormente, de forma indireta, através da variável concelho.

Para além destes fatores e tendo em conta o aumento do turismo na Ilha da Madeira e o impacto em diversos setores, nomeadamente no setor imobiliário, pretende-se também identificar o seu papel na evolução dos preços atuais, no contexto da análise dos fatores macroeconómicos, os quais também serão abordados neste estudo.

1.2. Objetivos e questões da investigação

Dada a importância da temática na sociedade, esta dissertação tem por objetivo preencher uma lacuna na literatura, com base num conjunto de dados que permitem quantificar as diferenças de preços de habitações à venda por concelho da RAM, evidenciando características das habitações concorrentes para a evolução dos preços, variações essas em função da localização, tipologia, área, entre outras características.

Assim sendo, a presente investigação pretende analisar a influência de diversas variáveis na dinâmica dos preços da habitação na região, tendo por objetivo compreender se a recente evolução dos preços está a ser impulsionada por fatores como o aumento do rendimento das famílias, o PIB, a diminuição do desemprego, a crescente atividade no setor do turismo, especialmente no alojamento local, e procura por habitação por parte de não residentes.

Os resultados obtidos neste estudo contribuem para a literatura existente e têm implicações práticas e regulatórias, ao identificar e estimar diversas variáveis que influenciam a evolução dos preços da habitação na RAM, incluindo fatores macroeconómicos, e fornecendo uma análise sobre as características dos imóveis, as quais também influenciam os preços. Para essa análise, é desenvolvido um modelo econométrico que avalia os fundamentos da evolução dos preços habitacionais. A evidência empírica é obtida por meio da estimativa, utilizando o método dos mínimos quadrados OLS (*Ordinary Least Squares*).

Neste contexto, o objetivo central da dissertação consiste em realizar um estudo sobre a variação dos preços da habitação na RAM e em alguns municípios selecionados, com o propósito de determinar quais as variáveis, tanto ao nível dos atributos como ao nível macroeconómico, com maior impacto sobre o mercado imobiliário local, procurando perceber desta forma, quais são as principais características que concorrem para a formação do preço.

Assim sendo, este estudo terá por objetivo responder às seguintes questões de investigação:

- Quais são as principais características/atributos dos imóveis que influenciam a formação do preço da habitação na RAM?
- Quais são as variáveis macroeconómicas que mais impactam os preços da habitação?

Utilizar-se-á, neste trabalho, uma base de dados coletados com os preços de venda dos imóveis da região e respetivas características físicas e geográficas, onde será feita uma compilação de dados baseada nos preços publicitados online. Os dados serão posteriormente analisados através do modelo clássico de regressão linear, que esclarecera qual o impacto das diferentes características do imóvel sobre o preço da casa.

No que diz respeito às variáveis macroeconómicas, a abordagem econométrica terá em linha de conta a diferente natureza dos dados: anual, trimestral e as diferentes fontes de origem (sites de plataformas imobiliárias, DREM, INE,). Em termos de estimações econométricas, a primeira estimação indica quais as características que dispõem as habitações e que afetam os preços. Quanto à segunda estimação, esta comprova a relação entre os preços na RAM, no Continente e nos Açores. Por último, a terceira estimação identifica as variáveis macro que afetam os preços.

Usando elementos do trabalho de Miranda (2020) como apoio para a dissertação e tendo em conta a contribuição de outras variáveis que possam produzir efeitos nos preços da habitação, o presente estudo pretende introduzir um melhoramento com o acréscimo de variáveis, como as características de um imóvel.

A presente dissertação é constituída por cinco capítulos. Após a Introdução, o segundo capítulo, intitulado Revisão da Literatura, apresenta uma breve descrição do setor imobiliário na RAM, abordando estudos prévios relacionados com o tema em análise e onde são discutidas as variáveis que influenciam o setor imobiliário, com foco na valorização dos preços das habitações na RAM. Posteriormente, apresenta-se as contribuições e limitações de estudos anteriores. No capítulo seguinte, define-se a metodologia da investigação que serve de base à análise dos preços das habitações na Região Autónoma da Madeira e foca-se no desenvolvimento do modelo econométrico que orienta a pesquisa, com o auxílio de representações gráficas e de análises estatísticas. Na sequência, segue-se a apresentação de resultados e, por fim, apresentam-se as conclusões do estudo desenvolvido ao longo da dissertação.

2. Revisão de Literatura

2.1. Caracterização do Mercado Imobiliário

De acordo com a revisão da literatura, o mercado imobiliário é fundamental para a economia, desempenhando um papel crucial tanto na vida económica como no quotidiano das pessoas, ao interligar decisões relativas a investimento, consumo e qualidade de vida (Qu, et al., 2023). É considerado tanto um mercado de consumo como de investimento, sendo um elemento significativo no financiamento bancário nas economias mais modernas (Martins, 2017).

O mercado imobiliário em Portugal tem registado um crescimento acentuado, sendo atualmente um dos setores mais dinâmicos da economia (Wisniewski, 2022). Este dinamismo é impulsionado por diversos fatores, incluindo o investimento estrangeiro, embora a influência nos preços da habitação dependa de várias dinâmicas regionais e características específicas do mercado (Vieira, 2016).

Segundo a Associação dos Profissionais e Empresas de Mediação Imobiliária de Portugal (APEMIP, 2017), o setor imobiliário tem registado uma evolução positiva nos últimos anos, sustentada pelo aumento das transações imobiliárias. Este setor tem ganho relevância, em grande parte devido ao crescente investimento estrangeiro, impulsionado pela criação de programas destinados à captação de capital, como o Regime Fiscal para Residentes Não Habituais e o Programa de Autorização de Residência para Atividades de Investimento (vistos *gold*) (Henriques, 2021).

Conforme referido por Henriques (2021), estes incentivos foram essenciais para colocar Portugal no mapa dos investidores internacionais, especialmente após a crise financeira de 2008, que enfraqueceu o setor imobiliário. A criação destes regimes fiscais, orientados para atrair investimento, foi determinante para transformar Portugal num dos destinos mais procurados por investidores estrangeiros.

No entanto, Henriques (2021) destaca que o investimento imobiliário em Portugal tem sido moldado por quatro fatores principais: taxas de juro, turismo, desemprego e PIB. As taxas de juro, que determinam o custo do crédito, desempenham um papel crucial no sistema bancário e na economia. A sua redução torna a compra de imóveis mais acessível, aumentando o investimento. A título de exemplo, nos últimos anos, a Euribor¹, taxa aplicada aos empréstimos,

¹ Retirado de: <https://www.euribor-rates.eu/pt/taxas-euribor-por-ano/2024/>

registou níveis historicamente baixos, impulsionando ainda mais o setor. No entanto, podemos observar que a partir de 2022 esteve em constante aumento, pelo que a compra de imóveis tornou-se menos acessível, como se pode observar na Figura 2.1, abaixo representada.

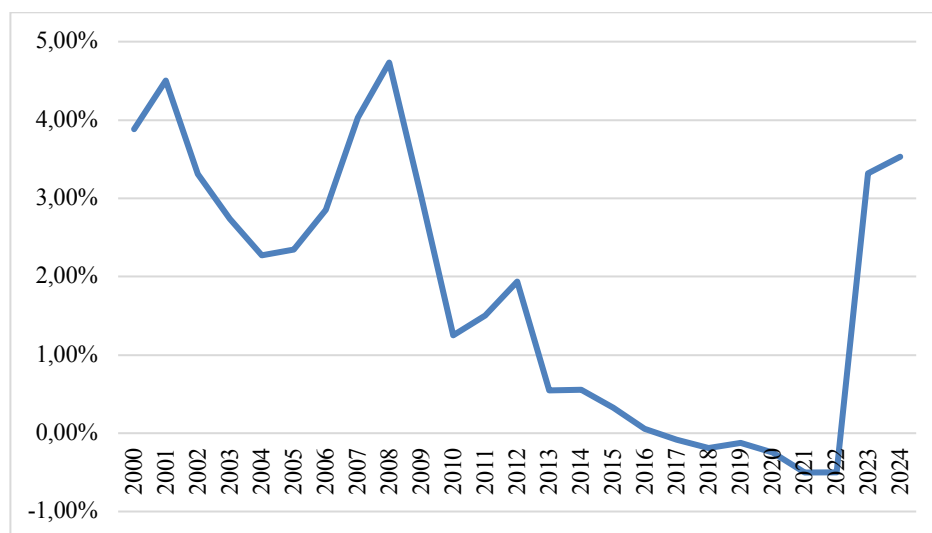


Figura 2.2- Taxas de juro Euribor 2000-2024 (12 meses). Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela Euribor.

Maia (2020) refere a importância dos preços do imobiliário, a qual afeta diretamente as condições de vida da população (Huget, et al., 2022).

Segundo Miranda (2020), a influência de um conjunto de variáveis na evolução dos preços da habitação em Portugal, com impacto negativo nas opções dos residentes, tem sido no entanto impulsionada por fatores como a melhoria dos rendimentos das famílias, as baixas taxas de juro, a flexibilização dos critérios para concessão de crédito à habitação e a diminuição do desemprego. A estas variáveis macroeconómicas, acrescenta-se o turismo e a procura de imóveis por parte de não residentes, que está parcialmente ligada às autorizações de residência.

De facto, Cunha, et al. (2022) afirma que é provável que os preços das habitações sejam influenciados não apenas por fatores económicos e demográficos, mas também pela atividade turística de cada cidade e pela conversão de apartamentos e casas para uso turístico.

2.2. Importância do Mercado Imobiliário na RAM

Uma das razões que explicam o desenvolvimento do setor imobiliário na RAM, resulta das qualidades excecionais desta. Segundo a Associação de Promoção da Madeira (APM, 2022), o

arquipélago oferece uma localização privilegiada, clima subtropical e paisagens deslumbrantes, o que o torna atrativo para investidores.

Conforme o Instituto Nacional de Estatística (INE, 2024) a Madeira foi a única região do país a registar crescimento no número de edifícios licenciados em 2024, apresentando um acréscimo de 21,7%, face ao mesmo período em 2023. Impulsionada por setores como comércio, transportes, alojamento e serviços, que são fundamentais para a sua economia, o crescimento económico na Madeira foi impulsionado pelo valor acrescentado bruto (VAB) nesses setores. Esses fatores demonstram como a Madeira se destaca no cenário imobiliário nacional, atraindo cada vez mais investidores pela sua estabilidade e qualidade de vida (IMPIC, 2023).

A crescente atratividade da região, que se tem afirmado como um destino de luxo para estrangeiros que desejam passar de turistas a residentes, reflete esta tendência do aumento dos preços no mercado imobiliário da Madeira. (Visão, 2024), pelo que se verificou uma subida dos preços das habitações na região.

A título de exemplo, em dois anos consecutivos, no que diz respeito ao preço mediano dos alojamentos familiares, a Madeira esteve acima da média nacional, tendo registado em 2021 uma das maiores subidas no preço mediano dos alojamentos familiares, atingindo 1 460 €/m², superior à média nacional de 1 268 €/m² (INE, 2021). Em 2022, observou-se o mesmo comportamento, sendo que o preço mediano dos alojamentos em Portugal subiu para 1 484 €/m², com a Madeira acima da média nacional, com 1 571 €/m², sendo superada apenas pelo Algarve, Lisboa e Porto (INE, 2022).

Este aumento de interesse e investimento tem sido um fator determinante para a subida do preço por metro quadrado na Região, como podemos verificar na figura abaixo representada:

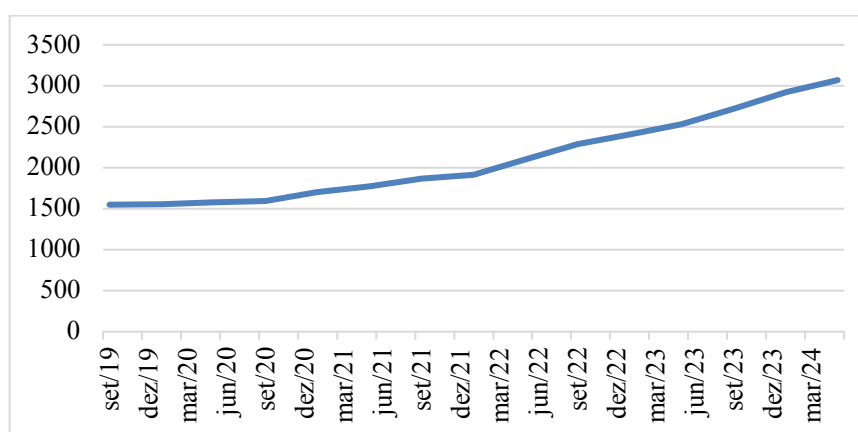


Figura 3.2 - Preço do m2, em euros, na Ilha da Madeira. Elaboração própria com base nas publicações do Idealista.

Através da análise do gráfico, é evidente que, entre setembro de 2019 e março de 2024, o preço das habitações por metro quadrado na Ilha da Madeira apresentou uma evolução significativa. Essa tendência revela um aumento notável, refletindo o crescente interesse pelo mercado imobiliário da região e a valorização dos imóveis ao longo do período analisado.

2.3. Conceito de Imóvel

De forma a melhor compreender o estudo dos preços das habitações, convém definir um bem imóvel. Guerreiro (2012) classifica o produto imobiliário em quatro segmentos principais: residencial, comercial, escritórios e industrial. Contudo, este estudo focar-se-á exclusivamente no segmento residencial, ou seja, no mercado de habitação.

Assim sendo, Guerreiro (2012) define um imóvel como um bem único, detendo 5 características diferenciadoras (O'Sullivan, 2003):

- Heterógenos, ou seja, uma habitação difere em tamanho, localização, idade, interiores e arquitetura;
- Uma casa é imóvel, não a podendo transportar de um sítio para outro;
- Um imóvel é durável, podendo durar várias décadas em função da sua manutenção;
- É um bem iminentemente caro, representando um grande investimento para qualquer pessoa, sendo muitas vezes a compra financiada pelo empréstimo bancário;
- Os custos associados à mudança de casa são elevados, tanto monetários como pessoais, devido à perda de amigos e conveniências, associados com a saída da zona onde viveu.

2.4. Fatores determinantes dos preços da habitação no Mercado Imobiliário

2.4.1. Características/Atributos de um imóvel

No mercado imobiliário que equilibra a oferta e a procura de imóveis, a habitação distingue-se pela sua durabilidade, variedade de materiais e imobilidade, características que influenciam diretamente a sua valorização. Cada imóvel é percebido de forma diferente pelos agentes imobiliários, com o fator geográfico a exercer uma grande influência na definição do seu valor. Guerreiro (2012) caracteriza o setor imobiliário pela diversidade de atributos dos imóveis e pela complexidade na determinação dos seus preços (Guerreiro, 2012).

Da mesma forma, O'Sullivan (2003) considera que as características de um imóvel são variáveis importantes na determinação do seu preço, uma vez que o mercado imobiliário distingue-se pelas suas características únicas.

Por outras palavras, Guerreiro (2012) partilha a mesma opinião e acrescenta que o posicionamento e a diferenciação do produto imobiliário devem basear-se na sua qualidade geral, na adequação do imóvel às necessidades do consumidor ou ao perfil do segmento de mercado, e nas características exclusivas que o distinguem de outros imóveis.

De forma a melhor perceber de quais características se referem os autores, Dirk Wittowsky, et al. (2020) indicam que entre os atributos dos imóveis destacam-se características intrínsecas como a tipologia, a área, o número de divisões, a área de implantação do imóvel. Além disso, fatores externos como segurança, proximidade de parques e áreas comerciais também são relevantes (Hess, et al., 2007).

No mesmo sentido, O'Sullivan (2003) afirma que as características ou os recursos naturais têm uma grande influência na determinação do preço dos imóveis. Alguns autores mais focados na economia do imobiliário, defendem a localização como um fator de grande importância. Para Figueiredo (2007) as variáveis que impactam os preços dos imóveis são a localização, a exposição solar e o andar da fração.

De acordo com um artigo do Idealista (2023), 27% dos especialistas atribuem a valorização dos imóveis a fatores relacionados à oferta, como a capacidade de produção limitada, o aumento dos custos dos materiais de construção e a escassez de terrenos disponíveis. Além disso, 12% dos entrevistados apontam a política monetária, a subida dos preços e as decisões governamentais como fatores que também contribuem para o aumento dos preços das propriedades (Idealista, 2023).

Assim sendo, uma subida de preços nas habitações pode também ser justificada pelas características que detém um imóvel, uma vez que os valores dos imóveis correspondem a uma média ponderada do impacto de diversos atributos no preço final.

No entanto, para além destas variáveis, segundo o Idealista (2021), o Fundo Monetário Internacional (FMI) destaca que a procura de habitação em Portugal é influenciada por diversos fatores, como os rendimentos das famílias, a confiança no futuro, o crescimento económico, entre outros. Silva, et al. (2020) também destacam o papel do FMI, referindo outros determinantes, onde se incluem a disponibilidade de crédito, as taxas de desemprego, a ação de fundos de investimento imobiliário, a mobilidade populacional e os custos alternativos, como o arrendamento.

Relativamente à RAM, importa desde já referir que não existem dados para todas as variáveis identificadas anteriormente, pelo que se analisa a evolução dos preços apenas com base nas variáveis disponíveis, e em certa medida, afetadas ou determinadas em parte a nível regional.

2.4.2. Turismo

O turismo desempenha um papel essencial na economia de Portugal, assim como na RAM, contribuindo significativamente para a geração de riqueza e emprego. Os dados de 2023 destacam a relevância desse setor no país (Turismo de Portugal, 2024). Observa-se que o setor imobiliário e o setor do turismo estão estreitamente ligados na Madeira, com o turismo a fortalecer a economia local e o imobiliário a estimular a procura de propriedades (Câmara, 2002).

Em 2022, a Região Autónoma da Madeira viveu o seu melhor ano no que diz respeito ao setor do turismo, de acordo com dados divulgados pela DREM (Cardoso, 2023), fator tido por muitos como determinante da evolução dos preços dos imóveis, dado tratar-se de uma tendência observada em diversos países, conforme destacado por Miranda (2020).

Henriques (2021) argumenta que a crescente procura turística em Portugal, aliada às baixas taxas de juro, tem incentivado muitos investidores a apostar no mercado imobiliário, especialmente através de alojamentos locais. Este fenómeno contribui para a subida dos preços, pois a procura por imóveis para investimento reduz a oferta disponível para habitação própria ou para arrendamento. Além disso, Forte (2016) destaca o impacto dos nómadas digitais, que, com o aumento do teletrabalho, têm adquirido imóveis em Portugal, contribuindo para a valorização do mercado.

Tal como referido anteriormente, o aumento do turismo impulsiona a procura por alojamento local, o que, por sua vez, eleva os preços do mercado imobiliário, ao retirar imóveis do circuito usual de compra e venda de imóveis destinados a habitação e arrendamento. Assim, quantos mais turistas visitam uma determinada região, maior se torna a procura por imóveis à venda, caso a visita de turistas se transforme em residências secundárias e aumento dos imóveis afetos a alojamento local (AL) (Sousa, 2020).

Sendo o turismo considerado um fator dinamizador da economia e do PIB (Almeida, 2023), este tem influência tanto no valor das transações, quanto na disponibilidade de imóveis, especialmente em áreas de grande afluência turística (Huget, et al., 2022). A título de exemplo,

Kabil et al. (2022), referem que a correlação positiva entre o número de hóspedes e o valor médio das transações destaca a importância do turismo como um motor do mercado imobiliário.

Nesta perspectiva, Kabil et al. (2022) afirmam que o setor turístico tem o potencial de impulsionar os preços dos imóveis, devido à crescente procura por habitação. Fenómeno este observado em várias regiões do mundo onde o turismo desempenha um papel crucial na economia local

2.4.3. PIB

Um indicador diretamente relacionado com a economia, e consequentemente com o PIB, é o número de transações no setor imobiliário. Um crescimento no PIB tende a refletir-se também no aumento da atividade no mercado imobiliário (Huget, et al., 2022).

A forte correlação entre o PIB e as remunerações totais sugere que o crescimento económico está diretamente associado a aumentos nos salários, o que, por sua vez, pode impulsionar a capacidade de compra e o valor das transações imobiliárias. Essa relação é corroborada pela literatura, que estabelece que o crescimento do PIB e o aumento das remunerações são fundamentais para a estabilidade e valorização do mercado imobiliário. (Leamer, 2007)

Frequentemente associado ao crescimento económico, o aumento do PIB pode levar a um aumento da procura imobiliária, tornando-se um fator essencial ao Investimento Direto Estrangeiro (IDE), que, no caso de Portugal, está associado ao *golden visa*. Assim sendo, um aumento no PIB poderá ter influência no aumento dos preços das habitações, uma vez que o seu aumento gera também um aumento da atividade imobiliária, e consequentemente a subida dos preços das habitações, refletindo também a pressão causada pelo aumento dos custos de construção.

Por outro lado, uma desaceleração ou queda no PIB pode levar a uma diminuição da procura imobiliária, redução das transações e até mesmo à queda dos preços, como observado durante a crise económica e, mais recentemente, com a correção de preços em alguns países da área do euro (Banco de Portugal, 2024).

2.4.4. Rendimento Real das Famílias

O conceito de rendimento real está vinculado ao princípio da igualdade fiscal, relacionado à dignidade da pessoa humana, conforme indicado por Lourenço (2013). Este princípio impede

a aplicação de impostos uniformes sem considerar as circunstâncias individuais e garante que os impostos não comprometem os recursos essenciais à dignidade. Portugal é frequentemente visto como um país de salários baixos e elevada desigualdade salarial, causada pela grande diferença entre os salários mais altos e o resto da população (Rodrigues et al., 2016).

Conforme destacado num artigo de Morel (2023), embora Portugal apresente indicadores positivos de crescimento económico e uma taxa de desemprego relativamente baixa, muitos portugueses continuam a enfrentar dificuldades financeiras. Para conseguirem cobrir as despesas mensais, são frequentemente obrigados a acumular vários empregos, uma vez que os baixos salários, o crescente aumento dos preços e o aumento significativo das rendas de habitação dificultam a estabilidade económica das famílias.

A crise socioeconómica severa, que impactou as economias desenvolvidas a partir de 2008 e teve repercussões significativas em Portugal a partir de 2010, juntamente com as políticas adotadas para enfrentá-la, reverteu totalmente a tendência de diminuição da desigualdade. Entre 2009 e 2014, os rendimentos familiares sofreram um forte retrocesso, tendo representado uma queda superior a 12%.

Embora a análise dos indicadores de desigualdade durante este período de crise seja mais complexa, é possível identificar claramente o aumento das disparidades na distribuição de rendimentos. O índice de Gini, que é a medida mais comum para avaliar a desigualdade, sofreu pequenas alterações ao longo deste tempo, sugerindo que não houve grandes variações na totalidade dos rendimentos familiares, ou que, no máximo, ocorreu um ligeiro aumento.

O rácio S90/S10, que mede a desigualdade na distribuição de rendimentos, é calculado como a razão entre a proporção do rendimento total que é recebida pelos 10% da população com os rendimentos mais altos e a proporção de rendimento recebida pelos 10% da população com os rendimentos mais baixos. Segundo as estatísticas do (INE, 2024), o rácio S90/S10 subiu de 8,6 para 9,7 entre 2018 e 2022.

Desigualdades elevadas implicam que uma parte da população não dispõe de rendimentos para suportar custos de aquisição elevados.

2.4.5. Custos de Construção

A construção de habitações desempenha um papel fundamental na economia. A dinâmica do setor da construção é um dos principais indicadores da economia de um país, exibindo maiores oscilações do que a economia em geral, tanto em fases de crescimento como em recessões,

especialmente durante crises. Este setor é bastante sensível às condições de crédito, com a sua atividade sendo fortemente influenciada pela facilidade de financiamento (Huget, et al., 2022).

O estudo de Mayer et al. (2000) investigou a relação entre a oferta de habitação e os preços da habitação. O estudo revela que os preços da habitação são influenciados tanto pelo custo da construção (uma oferta elástica a longo prazo) quanto pelo valor dos terrenos (uma oferta inelástica a longo prazo). Ou seja, se houver aumento na procura por habitação, a oferta pode ser ajustada com alguma flexibilidade. Tal como refere (Ribeiro, 2020), elástica significa que a quantidade de habitação construída pode responder mais facilmente a mudanças nos preços. Se os preços das habitações subirem, os construtores conseguem aumentar a oferta, já que podem construir mais casas para aproveitar os preços mais altos. Inelástica significa que a oferta de terrenos não pode aumentar de forma significativa, mesmo que os preços subam. Isso acontece porque o terreno é um recurso limitado, especialmente em áreas urbanas ou insulares (como a Madeira), onde há restrições geográficas e regulatórias.

Como a oferta de terrenos não pode aumentar proporcionalmente à procura, o valor do terreno torna-se um componente mais significativo na determinação do preço da habitação, enquanto que o custo da construção é mais ajustável. Ribeiro (2020) observou ainda que os preços da habitação e do terreno tendem a se mover juntos, enquanto as variações nos preços estruturais são semelhantes às variações nos custos de construção. Portanto, o aumento dos preços dos imóveis não resulta apenas da pressão do lado da procura.

Por fim, as variáveis relacionadas à construção civil são também relevantes para a compreensão do mercado imobiliário. A correlação entre edifícios licenciados e toneladas de cimento vendidas indica que o aumento da atividade construtiva, medido pelo número de edifícios licenciados e pelo consumo de cimento, está fortemente associado ao desenvolvimento do setor imobiliário. Este dado sugere que a construção civil não só responde à procura por novos imóveis, mas também exerce um papel crucial na definição do valor médio dos imóveis, conforme discutido por diversos investigadores (Glaeser, et al., 2008).

2.4.6. Taxa de Desemprego

A taxa de empregabilidade e os níveis salariais correspondentes são fatores determinantes que influenciam a decisão das famílias entre a compra ou o arrendamento de um imóvel (Minas, 2019).

Uma baixa taxa de desemprego gera confiança na economia levando à criação de emprego e à expansão do rendimento individual, o que estimula a procura por habitação, aumentando o

número de possíveis compradores e potencialmente elevando os preços das casas. Trata-se de fatores que impulsionam a procura por habitação (Abelson et al., 2005).

Segundo os autores citados no final deste parágrafo, os preços da habitação são influenciados, a longo prazo, positivamente pelo rendimento disponível, pelo índice de preços no consumidor e pelo stock de habitação, mas negativamente pela taxa de desemprego, pelo valor das taxas hipotecárias reais e pelos preços das ações (Abelson et al., 2005).

Além disso, a variável de dependentes de subsídios apresenta correlações negativas significativas com o valor médio das transações e o emprego total, o que sugere que um aumento no número de dependentes de subsídios da segurança social pode estar associado a uma diminuição no valor médio dos imóveis e no emprego total. Essa dinâmica pode ser interpretada como um reflexo de condições económicas adversas que afetam tanto a capacidade de investimento em imóveis quanto a criação de empregos, resultando numa pressão descendente sobre os preços dos imóveis (Glaeser, et al., 2008).

2.4.7. Dinâmica da Mobilidade no território Nacional e Internacional

Degen, et al. (2009) afirmam que mesmo em contextos de baixa inflação imobiliária e fluxos de imigração moderados, a entrada de imigrantes numa área está correlacionada com um aumento significativo nos preços das casas unifamiliares, representando a maior parte do aumento total de preços.

No mesmo sentido, Konstantina et al. (2023) referem que a pandemia COVID-19 teve impactos substanciais em diversas esferas. Com restrições de mobilidade, o teletrabalho ganhou destaque, impulsionando o surgimento dos nómadas digitais, profissionais que trabalham remotamente enquanto viajam. Este fenómeno está a desafiar as formas tradicionais de conciliar trabalho e lazer, levando destinos a adaptarem-se para atrair esses profissionais.

Segundo Marinos (2023), após atrair capitais para desenvolver as suas indústrias, alguns territórios procuram voluntariamente atrair o fluxo de trabalhadores móveis. A curto prazo, esse fenómeno gera uma fonte de rendimento adicional com a chegada de um novo tipo de turista-residente que permanece por mais tempo, criando também mais pressão no setor imobiliário. Atrair este tipo de cliente, pode ser uma das razões pelas quais o acesso à habitação na ilha da Madeira tem se tornado cada vez mais desafiante, devido à crescente procura por nómadas digitais e estrangeiros (Idealista, 2023).

2.4.8. O Investimento Imobiliário Estrangeiro: Vistos Dourados ou “Golden Visa”

Como referido acima, outro fator de atratividade a atrair de Portugal reside no ambiente favorável aos negócios e às finanças criado pelo governo através de um regime fiscal especial para os investidores estrangeiros. Portugal aplicou dois programas para induzir o investimento de imigrantes ricos no sector imobiliário: o *Golden Visa* ou Autorização de Residência para Atividade de Investimento (ARI) e o Programa de Residência Não Habitual. O *Golden Visa*, em vigor desde 2012 (Lei nº29/2012 de 9 de agosto) estabelece que qualquer cidadão extracomunitário que invista mais de 500 mil euros na compra de um imóvel e crie pelo menos 10 postos de trabalho ou transfira esse montante de capital para o país, receberá um passaporte português provisório, também concedido à sua família de primeira linha e a possibilidade de se tornar cidadão português ao fim de cinco anos (SEF, 2022). O montante pode ser de 350.000 euros se o investimento for para reabilitação de habitação. De 2012 a 2020, foram emitidas 9514 autorizações de *Golden Visa* com base no sector imobiliário (SEF, 2022). A grande vantagem decorrente da obtenção é a entrada em Portugal sem a necessidade de visto de residência (Expresso, 2023).

Através da Figura 2.3, abaixo representada, podemos concluir que o ano com mais destaque no que diz respeito à atribuição de *Golden Visa* em Portugal foi o ano 2014, com um total de 1526 atribuições. Segundo o relatório mais recente do (SEF, 2023), foram obtidos no total 7.318.438.201,77€ desde 2012 até setembro 2023. Desse total, foram investidos 6.451.363.649,48€ investidos na aquisição de bens imóveis (SEF, 2023).

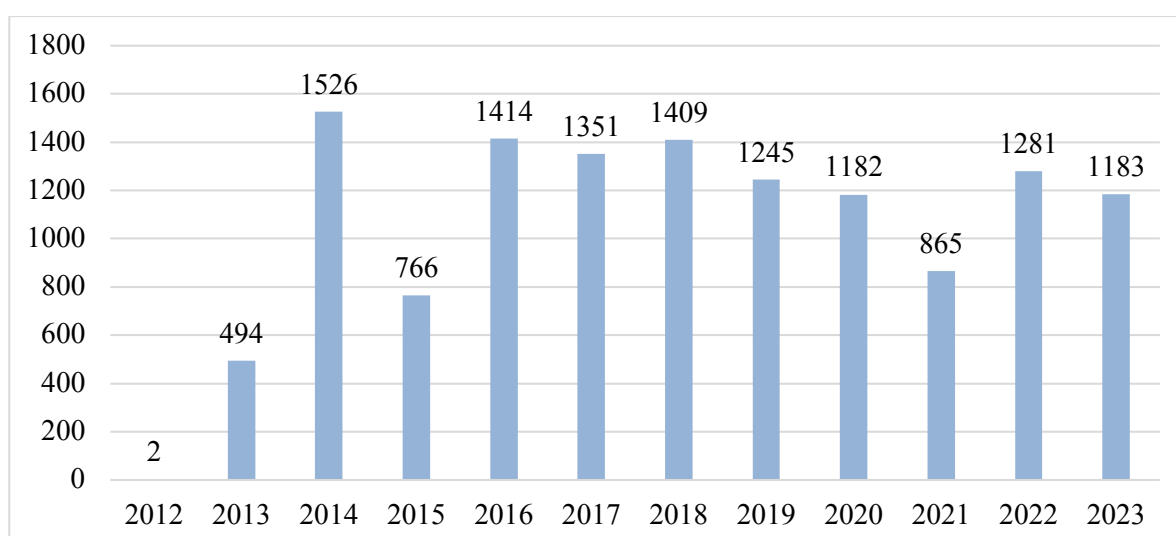


Figura 2.4 - Autorizações de Residência para Investimento (ARI) - *Golden Visa*. Elaboração própria com base em dados do SEF (2024)

No entanto, é importante referir que, embora o regime ARI tenha proporcionado um aumento de capital para Portugal, o programa acarreta alguns efeitos negativos, tendo impacto no mercado imobiliário, uma vez que, embora não tenham tido um impacto indireto nos preços das casas, criaram um efeito de contágio, elevando os preços de referência no mercado (Expresso, 2023). Outro efeito adverso do programa é o aumento da desigualdade entre os preços das casas e os rendimentos da população, agravando a crise habitacional e dificultando o acesso dos residentes locais a habitações adequadas. É de salientar que o regime dos vistos *gold* em Portugal chegou ao fim em 2023.

Paralelamente, o programa de Residente Não Habitual, criado em 2009 e revisto em 2012, oferece benefícios fiscais atrativos aos cidadãos da União Europeia (UE), em particular aos reformados e profissionais altamente qualificados. Este regime permite isenções fiscais sobre rendimentos obtidos no estrangeiro e uma taxa fixa de 20% sobre rendimentos auferidos em Portugal, durante um período de 10 anos. Embora os participantes precisem de estabelecer residência em Portugal, não existe uma exigência de permanência mínima no país. Muitos optam por adquirir segundas habitações, que depois arrendam como alojamento de curta duração, impulsionando ainda mais o mercado imobiliário, especialmente com o aumento de compradores estrangeiros. Entre estes, destacam-se os chineses (devido ao *Golden Visa*) e, mais recentemente, franceses e britânicos, motivados pelo programa de Residente Não Habitual (Montezuma et al., 2019).

Os pequenos investidores estrangeiros são uma minoria, mas partilham motivações económicas e emocionais semelhantes aos portugueses residentes no estrangeiro. Têm o capital e o facto de serem proprietários de uma casa permite-lhes manter um vínculo com a terra natal da família. Além disso, tem havido um aumento significativo de cidadãos da UE a investir no mercado imobiliário português, com o programa para Residentes Não Habituais a desempenhar um papel fundamental nesse sentido. Isto é evidenciado pelas isenções fiscais que ultrapassam as reformas fiscais de outros países, como a França.

2.4.9. Aumento da procura para Alojamento Local

De acordo com a revisão da literatura, o turismo e o investimento em habitações destinadas ao turismo são fatores importantes no mercado imobiliário. As plataformas online e a gestão de arrendamentos de curta duração tornaram-se opções mais atrativas para os investidores, o que se reflete no aumento da procura e na alteração dos modelos de negócio (Martins, 2022).

Este aumento da procura no mercado imobiliário tem um impacto significativo no retorno dos investimentos feitos em habitações turísticas, uma vez que o arrendamento de curta duração oferece retornos substancialmente mais elevados em comparação com o arrendamento permanente para a população local (Rodrigues, 2022). Tal como aponta um estudo do Banco BPI, desde 1 de julho de 2017, o crescimento contínuo do turismo, especialmente nas principais zonas urbanas, tem impulsionado a procura por Alojamento Local (Idealista, 2023).

O mercado de alojamento local em Portugal está oficialmente registado no Registo Nacional de Alojamento Local (RNAL), com um total de 120 050 propriedades registadas em Portugal Continental, incluindo as regiões da Madeira e dos Açores (6 033 propriedades registadas), conforme dados do RNAL em 2024 (Turismo de Portugal, 2024).

Entre 2010 e 2018, Portugal registou o maior aumento percentual de chegadas de turistas na União Europeia, influenciando os preços das casas não só por fatores económicos e demográficos, mas também pela atividade turística e pela conversão de imóveis em alojamentos turísticos. A Lei n.º 31/2012 facilitou essa conversão sem necessidade de alterar o uso habitacional, promovendo a reabilitação urbana e a adaptação dos imóveis às novas necessidades do mercado (Cunha et al., 2022; Diário da República, 2012).

O conceito de Alojamento Local (AL) refere-se a estabelecimentos que oferecem alojamento temporário, mas que não cumprem os requisitos de empreendimentos turísticos, podendo ser moradias, apartamentos ou hostels (INE, 2018).

Segundo Richards (2022), a expansão do AL nas zonas residenciais e a procura de experiências turísticas mais autênticas têm transformado a estadia dos turistas, mas também gerado desafios. A comercialização da vida urbana tem desequilibrado o mercado imobiliário, afetando sobretudo populações vulneráveis, como idosos e jovens à procura de habitação (Gant, et al, 2018).

A competição desigual entre quem procura habitação e quem investe em AL tem aumentado a escassez de oferta e pressionado os preços das casas. Segundo Zhang et al. (2020), a procura turística internacional impulsiona o consumo de alojamento, elevando os preços dos arrendamentos e, por consequência, o valor dos imóveis.

Tendo por objetivo o aumento da oferta de habitação no mercado, o pacote “Mais Habitação” apresentado em 16 de fevereiro de 2023, introduziu uma série de medidas que limitam a atividade de AL. Uma das principais disposições é a suspensão de novos registos em zonas de alta densidade até 2030. No entanto, os municípios mantêm o poder de suspender ou reverter essa medida em freguesias onde considerem que não há carência habitacional. Segundo

Marina Gonçalves, Ministra da Habitação, a intenção é combater a escassez habitacional, como relatado pelo Idealista/News (2024).

2.4.10. A Globalização

A globalização tem levado a um crescimento significativo nas transações e na movimentação de capitais internacionalmente, com destaque para o Investimento Direto Estrangeiro (IDE). O setor de serviços absorve aproximadamente dois terços desse IDE global, conforme relatado pela UNCTAD (2017), sendo o mercado imobiliário uma das áreas mais relevantes para esses investimentos estrangeiros.

Nunkoo et al. (2019) defendem que o Investimento Estrangeiro em Imobiliário (IEI) tende a ocorrer em países que atraem muitas empresas estrangeiras e turistas internacionais, sugerindo que o crescimento do turismo impulsiona o aumento do IEI. Wu (2001) analisou como a globalização tem influenciado o mercado imobiliário, notando que expatriados ricos de outros países estão a investir em imóveis de luxo no país anfitrião. Isto demonstra que a globalização incentiva as pessoas a viajar, seja por motivos de negócios ou de lazer, o que, por sua vez, tem um impacto significativo nos investimentos imobiliários. O desenvolvimento do turismo parece ter um efeito mais relevante sobre o IEI em países em desenvolvimento, oferecendo importantes implicações para os decisores políticos.

2.4.11. A Acessibilidade à Habitação

O conceito de acessibilidade à habitação, ao longo dos anos, careceu de uma definição clara e unânime por parte dos governos e dos académicos. Um dos principais problemas é a ambiguidade do termo acessibilidade, que Quigley, et al. (2004) reforçam no seu artigo: “Acessibilidade” reúne, num único termo, uma série de questões distintas: a distribuição dos preços das habitações, a distribuição da qualidade das habitações, a distribuição do rendimento, a capacidade das famílias de obter crédito, as políticas públicas que afetam os mercados imobiliários, as condições que afetam a oferta de novas habitações ou de habitações remodeladas, e as escolhas que as pessoas fazem sobre a quantidade de habitação que consomem em relação a outros bens.

Os problemas de acessibilidade à habitação em Portugal sempre foram uma realidade, afetando principalmente as famílias de baixos rendimentos. A entrada de Portugal na Comunidade Económica Europeia em 1986 e a subsequente liberalização do setor bancário

aumentaram a procura de habitação e expandiram o parque habitacional. O apoio estatal à compra de habitação própria, através de subsídios ao crédito e benefícios fiscais, levou cerca de 75% da população a viver em casa própria (Azevedo, 2020).

Hoje em dia, o problema de acessibilidade à habitação também afeta a classe média, que encontra dificuldades em comprar casas a preços que estejam dentro das suas capacidades financeiras. De acordo com o último relatório de estabilidade financeira do Banco de Portugal (2024), o mercado imobiliário mostra sinais de sobreaquecimento, o que é alarmante, especialmente considerando o aumento dos empréstimos para habitação e o facto de 90% das hipotecas serem de taxa variável.

2.4.12. O Código do Imposto Municipal sobre Imóveis (CIMI) e a Avaliação Patrimonial

A avaliação tem como finalidade determinar o Valor Patrimonial Tributário (VPT) de um imóvel, conforme estipulado pelo Código do Imposto Municipal sobre Imóveis (CIMI) e pela legislação complementar. O Decreto-Lei n.º 287/2003 de 12 de novembro, estabeleceu o Código do Imposto Municipal sobre Imóveis (CIMI), que define o Valor Patrimonial Tributário (VPT) como base de avaliação dos imóveis para efeitos fiscais em Portugal. Esta legislação representou uma reforma significativa para corrigir distorções fiscais antigas, introduzindo critérios objetivos de avaliação baseados no custo de construção, área edificada, valor do terreno, localização e qualidade da construção. A legislação distingue entre prédios urbanos e rústicos, sendo a tributação dos prédios rústicos, ou seja, os terrenos, baseada no seu potencial de rendimento produtivo. Essa avaliação é objetiva, contrastando com os métodos de mercado, que podem ser subjetivos (Vieira, 2018).

Anualmente, o Governo define os limites máximo e mínimo para este imposto, o qual é posteriormente decidido e aplicado por cada município, constituindo uma das principais fontes de receita das câmaras municipais. Caso o valor do imposto seja inferior a 100 euros, deve ser pago numa única vez; se estiver entre 100 e 500 euros, pode ser liquidado em duas prestações; e, por fim, se exceder 500 euros, pode ser dividido em três parcelas (Amaral, 2023).

As taxas do Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI) são estabelecidas anualmente pelos municípios onde os imóveis estão localizados e, de acordo com o artigo 112.º do Código do IMI, atualmente variam entre 0,3% e 0,45% para prédios urbanos. Em determinadas condições, previstas no n.º 18 desse artigo, essa taxa pode atingir até 0,5%. Já a taxa aplicada a prédios rústicos é de 0,8% (Portal das Finanças, 2024).

Cardoso (2016) defende que o Código do IMI influencia os preços das habitações, através da regulação do imposto a pagar, das taxas municipais aplicáveis e das políticas fiscais e urbanísticas que podem incentivar ou desencorajar investimentos imobiliários específicos.

O Código do IMI classifica os prédios urbanos em quatro categorias principais: habitacionais, comerciais/industriais/serviços, terrenos para construção e outros. Cada categoria determina como os imóveis são tributados, com base no uso e licenciamento, garantindo uma tributação justa e adaptada à realidade de cada propriedade.

Essas medidas visam criar um sistema fiscal mais justo e sustentável, protegendo contra especulação imobiliária e promovendo uma avaliação transparente e equitativa dos imóveis em Portugal.

3. Contributos e limitações de estudos anteriores

Devido à inflação e à persistente alta procura, em contraste com a oferta limitada, espera-se um aumento generalizado dos preços no setor (Milheiro, 2022). A tabela abaixo oferece um resumo de estudos relevantes na área dos determinantes do preço imobiliário.

Quadro 3.1 - Resumo dos estudos sobre a evolução dos preços no setor imobiliário

Referência	Objetivo	Resultados e contribuições	Limitações
Evolução do mercado imobiliário português e tendências futuras (Amaral, 2023)	Analisar o comportamento histórico do setor imobiliário português, o impacto de várias variáveis no mercado e fazer previsões sobre seu futuro.	Confirmação da existência de um problema habitacional em Portugal. Concluir que os especialistas concordam que o principal desafio é o desequilíbrio entre a oferta e a procura de habitações.	Não existe pesquisa de dados que ajudem compreender a evolução dos preços e análise dos mesmos.
Evolução dos Preços da Habitação em Portugal: Fundamentos Económicos (Miranda, 2020)	Perceber a evolução dos preços da habitação através da seleção de variáveis independentes, seleção essa efetuada com suporte na literatura da especialidade existente.	Os resultados alcançados pelo modelo de estimação evidenciam que o produto interno bruto, a taxa de juro e o desemprego são as variáveis com o papel mais relevante na evolução dos preços da habitação.	Restrição da amostra no acesso a um período de datas das variáveis mais extenso, em parte devido à limitação imposta pelas entidades competentes na disponibilidade da informação.
O Impacto do Turismo no Mercado Imobiliário em Portugal (Modelação e Previsão) – Região de Lisboa (Henriques, 2021)	Modelar e prever o impacto do turismo no setor imobiliário.	Os resultados alcançados evidenciam que tanto o turismo como os preços da habitação em Lisboa continuam a aumentar, continuando a existir políticas de investimento em ambos os mercados.	Dificuldade em encontrar dados coerentes e precisos, havendo a necessidade de reduzir o período de análise e desviando assim de previsões mais realistas.

Ao contrário dos estudos anteriores, a presente dissertação, através dos dados analisados, permite encontrar um equilíbrio nas vertentes oferta e procura e investigar a dinâmica entre estas forças, que têm moldado o mercado imobiliário na última década, especialmente em regiões com forte componente turística. O presente estudo abrange variáveis macroeconómicas de séries temporais de um período alargado de tempo, assim como uma base de dados consistente no que diz respeito às análises efetuadas.

4. Metodologia

De modo a fornecer uma análise explicativa dos preços do setor imobiliário na RAM, através das variáveis que influenciam a sua evolução, este estudo baseia-se em dados compilados para responder às questões levantadas sobre os fatores determinantes dos preços das habitações. O estudo focou-se nos fatores identificados na literatura especializada, sem deixar de ter em conta os dados disponíveis a nível regional.

4.1. Amostra

No que diz respeito à primeira análise, conforme referido acima, a recolha de dados obedece uma metodologia quantitativa, concretizada através da análise dos dados constantes dos anúncios publicados nos portais imobiliários para procura de imóveis à venda, englobando assim todas as agências imobiliárias da Região.

Neste sentido, foram recolhidos dados de transações imobiliárias para reunir informação sobre o lado da procura do mercado.

A base de dados relativa aos anúncios de imóveis para venda, foi retirada de portais imobiliários tais como Idealista, Imovirtual e Casa Sapo, para os 11 concelhos da RAM e integra diversas variáveis para o ano 2023-2024 (período no qual se encontravam disponíveis em pesquisa para a maior parte das variáveis utilizadas). Assim sendo, esta base de dados engloba 510 observações com foco nos imóveis disponíveis para venda, considerando características como a tipologia, a área, a localização, a vista, entre outros fatores relevantes para a compra e venda de imóveis.

A base de dados foi organizada num ficheiro Excel e posteriormente transportada para o *software* SPSS para efeitos do cálculo do modelo OLS. Após o tratamento da base de dados, exportou-se para o *software* de aplicações econométricas *Eviews*.

As variáveis foram definidas e explicadas no decorrer da dissertação, onde também são apresentadas as unidades de medida e abreviaturas empregadas na estimativa do modelo econométrico OLS, através do método hedónico.

Relativamente à segunda e terceira análises, para a compreensão mais aprofundada das determinantes macroeconómicas estudadas nesta investigação, efetuou-se uma estimativa dos modelos econométricos, tendo sido realizada uma pesquisa detalhada através de dados estatísticos disponibilizados pela DREM, permitindo o acesso a séries temporais mais extensas,

compreendendo o intervalo entre 1980 e 2024. A inclusão desse período mais alargado teve como objetivo melhorar a robustez e a validade dos resultados obtidos no modelo.

Com a utilização da análise OLS, foi possível proceder à análise dos dados de forma rigorosa, o que facilitou a compreensão das principais variáveis em estudo e a sua relação com a evolução económica ao longo do tempo.

Esta abordagem metodológica, aliada à utilização de ferramentas estatísticas avançadas e a implementação de um modelo econométrico, permitiu uma análise aprofundada dos dados, contribuindo para uma compreensão mais ampla dos fatores que influenciam as variáveis estudadas ao longo dos diferentes períodos.

4.2. Variáveis estudadas

As variáveis analisadas neste estudo foram escolhidas com base em diversos indicadores já explorados na revisão da literatura, de forma a alinhar a investigação com abordagens teóricas consolidadas.

Sobre as variáveis utilizadas neste estudo, importa ter em conta que a utilização de base de dados, baseada em dados fornecidos por terceiros apresenta limitações naturais, em termos das variáveis incluídas, o que leva à omissão de variáveis importantes, ou à inclusão de variáveis não incluídas noutros estudos.

Na primeira análise, em linha com Guerreiro (2012), estudou-se as variáveis/características dos imóveis. Estas variáveis caracterizam-se como:

- Preços dos imóveis (em euros)
- Tipologia (Moradia ou apartamento)
- Tipologia, em termos do número de quartos (T0, T1,...)
- Tipologia do imóvel em termos da implantação do imóvel (fração do imóvel)
- Área do imóvel (em m²)
- Estado do imóvel (novo, em construção, usado..)
- Localização (concelho, ex.: Funchal, Calheta,...)
- Características físicas (equipamentos e outras características, ex.: piscina, garagem privada, entre outros).

A variável dependente neste estudo sendo o preço dos imóveis, conforme constante dos anúncios publicados no Idealista e outros, enquanto variáveis como as características do imóvel

(a localização, o acesso a diferentes serviços (ex.: presença de piscina), bem como características específicas do imóvel, foram tratadas como sendo as variáveis explicativas.

No teste inicial do modelo, introduziram-se todas as variáveis em formato *dummy*, ou seja, binárias (1 caso a característica esteja presente e 0 no caso contrário).

Quanto à análise da matriz de correlação, a identificação das variáveis resultou de um processo inicial de identificação das mesmas.

Numa segunda análise, em relação ao estudo das variáveis numa perspectiva mais macroeconómica, de modo a medir o impacto da dinâmica dos preços e transações no Continente, foi testado um modelo econométrico, tendo sido utilizadas variáveis, tais como:

- N° total de transações em Portugal, na RAM e RAA;
- Valor das transações.

Por fim, numa terceira fase, medindo o impacto de outras variáveis numa vertente mais macro, ou seja, do lado da procura, sobre o preço médio dos imóveis transacionados na RAM, utilizou-se um modelo de regressão linear simples, seguindo o método de Mínimo Quadrados Ordinários (OLS), baseado em séries temporais. Para isso, procedeu-se à análise do impacto de várias variáveis macroeconómicas, algumas já mencionadas na revisão de literatura, no preço médio dos imóveis transacionados na RAM.

As variáveis para a análise do modelo foram as seguintes:

- Valor médio prédio transacionados;
- Hóspedes;
- População Residente;
- N° de dependentes subsídios Segurança Social;
- Saldo Migratório;
- Taxa Migratória;
- Casamentos;
- PIB;
- Remunerações Totais;
- Emprego Total;
- Edifícios Licenciados;
- Edifícios Novos;
- Toneladas de Cimento Vendidas

4.3. Escolha do modelo

No presente estudo, a análise dos dados será conduzida em duas etapas: uma análise descritiva das variáveis de interesse, nomeadamente as características/atributos dos imóveis e, posteriormente, uma análise de correlação linear simples (OLS), com o objetivo de aferir o impacto das variáveis explicativas (ex.: características do imóvel) e a variável dependente (ex.: preço médio dos imóveis).

Primeiramente, como referido anteriormente, a atribuição de peso às características de cada imóvel, requer uma metodologia que englobe esse efeito. Os modelos econométricos são formulados em torno de hipóteses sobre as relações entre as variáveis explicativas e a variável dependente, as quais são depois validadas por critérios estatísticos. Os testes estatísticos permitirão avaliar a adequabilidade do modelo aos dados e a importância dos fatores determinantes do preço do imóvel. Uma vez que esta dissertação baseia-se em várias metodologias, em linha com a abordagem multifacetada empreendida neste estudo, numa segunda fase e no que se refere ao impacto das características dos imóveis, segue-se a metodologia associada aos modelos econométricos. O modelo utilizado para a avaliação das características dos imóveis foi o modelo econométrico, através do método hedónico. Este modelo é utilizado para inferir sobre o preço implícito de um bem com múltiplas características:

Guerreiro (2012) e Gonzalez e Formoso (2000) estudam o funcionamento do mercado imobiliário com recurso a um modelo econométrico, baseado na abordagem hedónica, que incluem diversas variáveis consideradas representantes de atributos relevantes.

Relativamente ao impacto dos atributos, o modelo desenhado foi construído, com base nas hipóteses avançadas de relações causais entre as variáveis, com base na revisão da literatura.

Essa análise permitirá avaliar a intensidade das relações entre os diferentes dados, contribuindo para compreender como as diversas características influenciam a evolução dos preços dos imóveis.

Utilizando o coeficiente de correlação de *Pearson*, será possível classificar a força da relação entre as variáveis da seguinte maneira:

- Correlação fraca: valores entre 0,1 e 0,3;
- Correlação moderada: valores entre 0,3 e 0,5;
- Correlação forte: valores acima de 0,5.

A validação destas hipóteses é feita com base em critérios estatísticos, como o grau de significância estatística dos coeficientes associados às variáveis. Para este fim, conforme indicado acima, recolhemos dados sobre as transações imobiliárias e as características dos imóveis.

O modelo testado nesta tese assume o seguinte formato geral:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 * X_1 + \beta_2 * X_2 + \beta_3 * X_3 + \dots + \beta_n * X_n + \varepsilon$$

O modelo de regressão linear clássico (OLS), assume que:

- Y representa a variável dependente (o preço médio dos imóveis)
- $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ (as variáveis explicativas, neste caso as características do imóvel)
- β_0 a constante do modelo
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_n$ (os coeficientes parciais da regressão)
- ε a componente residual do modelo.

Embora diversas teses utilizem o formato log-linear para o teste de modelos hedónicos, optou-se neste modelo pelas variáveis em nível, de forma a mais facilmente identificar e interpretar de forma intuitiva o impacto de diversas variáveis (atributos) no preço, indicando por exemplo que o impacto do acesso a piscina faz aumentar o preço em x euros.

Em segundo lugar, explorou-se o comportamento do mercado imobiliário tanto no Continente como nas Regiões Autónomas dos Açores e Madeira (RAA e RAM), tendo por objetivo constatar a possível presença de um efeito de contágio entre estas regiões. Para esta análise, foi realizada uma análise empírica, através de um modelo econométrico conceptualizado, com base na evolução dos preços em Portugal, na RAM e RAA: Modelo 2 – Modelo Econométrico de Regressão Linear (OLS). Posteriormente, foi elaborada uma análise de relação de cointegração das variáveis em questão (Nº total de transações Portugal, na RAM e RAA; Valor das transações), com base no *Johansen cointegration test*, de modo a perceber a dinâmica do comportamento de duas variáveis, ou seja, se o comportamento de uma variável influencia diretamente o comportamento de outra.

Por fim, numa terceira análise, de forma a avaliar o impacto das várias variáveis macroeconómicas no preço médio dos imóveis transacionados na RAM, testou-se um modelo adicional de regressão linear com mínimos quadrados ordinários (OLS), baseado em séries temporais macroeconómicas. A análise estatística foi complementada com a construção de uma matriz de correlação para compreender melhor as relações entre as variáveis.

5. Resultados e discussões

Neste capítulo, serão apresentados diversos resultados obtidos a partir das análises realizadas. Em primeiro lugar, serão descritas e analisadas as estatísticas descritivas das variáveis em estudo. Em seguida, serão discutidos os níveis de significância e correlação entre as variáveis, assim como a análise de regressão e o modelo econométrico utilizado.

5.1. Estatística descritiva

5.1.1. Modelo econométrico de Regressão Linear (Método Hedónico)

Quadro 5.1 - Resultados de estimação dos modelos econométricos - OLS

	Preço Imóvel		Preço m2	
lnPreço	Coefficient	P>t	Coefficient	P>t
Calheta	0,236	0,070	-0,079	0,543
CLobos	-0,036	0,775	-0,123	0,336
Funchal	0,425	0,000	0,081	0,453
SCruz	0,022	0,860	-0,137	0,278
Machico	-0,014	0,911	-0,173	0,171
SVicente	0,139	0,304	-0,113	0,406
PSol	0,135	0,322	-0,238	0,085
PMoniz	-0,037	0,788	-0,022	0,873
RBrava	0,009	0,941	-0,035	0,786
Santana	-0,177	0,169	-0,121	0,350
EstadoBomEstado	0,522	0,000	0,516	0,000
EstadoEmConstrução	0,715	0,195	0,688	0,214
EstadoNovaConstrução	0,733	0,000	0,786	0,000
Piscina	0,350	0,000	0,350	0,000
Jardim	-0,038	0,588	-0,036	0,611
Portão	0,372	0,044	0,517	0,006
Varanda	-0,134	0,049	-0,058	0,393
Terraço	-0,198	0,006	-0,067	0,352
Exposição Solar	-0,387	0,122	-0,147	0,559
Vista Mar	-0,106	0,194	0,116	0,153
T0	0,462	0,071	-0,176	0,493
T1	0,000		0,000	
T2	0,383	0,002	-0,155	0,206
T3	0,797	0,000	-0,235	0,046
T4	0,992	0,000	-0,268	0,040
T5m	1,121	0,000	-0,225	0,102
lnSomaServiços	0,940	0,000	0,208	0,350
_cons	10,768	0,000	7,309	0,000
R2	0.5684		0.2896	
AdjR2	0.5451		0.2513	
F(26, 482)	24.37		7.56	
Prob > F	0.0000		0.0000	

Para a presente análise, o “preço” foi definido como a variável dependente (a ser explicada), enquanto variáveis como a localização (ex.: concelho) e o acesso a diferentes serviços (ex.: presença de piscina), bem como características específicas do imóvel, foram tratadas como variáveis explicativas.

Os resultados da análise OLS indicam que todas as interpretações seguintes são válidas:

- Localização: As regiões da Calheta e Funchal exercem um impacto positivo e significativo sobre o preço dos imóveis. Considerando que a variável explicativa está logaritmicada, pode-se concluir que a localização no concelho da Calheta eleva o preço em aproximadamente 26,6% em comparação à média dos outros concelhos. No Funchal, este aumento é ainda mais expressivo, atingindo 53%.
- Tipologia: Ao tomar como referência a tipologia T1, verifica-se que tipologias maiores, ou seja, com um número mais elevado de quartos, têm uma correlação positiva com o preço dos imóveis. Conclui-se que quanto maior o número de quartos, maior o preço. No caso do “Preço dos imóveis por Tipologia”, o valor mais elevado diz respeito ao T5.
- Estado do imóvel: Propriedades classificadas como "Bom estado" ou "Nova construção" também apresentam efeitos positivos consideráveis sobre o valor final do bem. Observa-se que cerca de 79,4%, dos imóveis listados estão classificados como “Bom Estado”, seguida pela categoria “Nova Construção” com 11,8%. Os dados indicam que o mercado imobiliário é amplamente impulsionado pela venda de imóveis de segunda mão, refletindo uma dinâmica semelhante à observada no Continente.
- Características físicas: A presença de atributos como "piscina" e "portão" apresenta um impacto positivo sobre o preço dos imóveis. Além disso, quanto maior o número de características adicionais incluídas no imóvel, maior tende a ser o seu valor de mercado. A inclusão de uma piscina resulta num acréscimo de 42% no valor do imóvel, em relação aos imóveis que não possuem esta característica, enquanto a existência de um portão incrementa o preço em 45%. Adicionalmente, cada característica extra adiciona cerca de 278.000€ ao preço final do imóvel.

No entanto, os resultados obtidos para a variável "preço por metro quadrado" não revelaram grande relevância, motivo pelo qual a análise concentrou-se apenas na variável "preço" total.

A tabela abaixo compara as médias, em termos de preço do imóvel e por m2, com base nos t-tests.

Constata-se que as diferenças são significativas ao nível dos seguintes equipamentos e acessórios: piscina, jardim, portão, exposição solar e vista mar.

A título de exemplo, um imóvel com piscina, tem uma média de preço de 1 279 533€, valor muito superior à média de 527 063€ para imóveis sem piscina. Imóvel, com portão, apresenta uma média de preço de 167 500€, o que contrasta com o preço de 631 620€, dos imóveis sem portão.

Quadro 5.2 – Diferenças de médias

	Preço		Preço m2		t	sig	t	sig
Acesso Serviços	Não	Sim	Não	Sim				
Acessórios	444551	727124	2613	3038	-4,986	0,000	-2,134	0,034
Piscina	527063	1279533	2586	4574	-5,366	0,000	-6,231	0,000
Jardim	431331	774558	2381	3217	-5,626	0,000	-5,060	0,000
Portão	631620	167500	2839	6428	-5,019	0,000	-3,124	0,000
Varanda	603601	716260	2939	2937	-1,649	0,050	0,013	0,495
Terraço	596732	708602	2949	2930	-1,716	0,087	0,112	0,911
Exposição Solar	291429	665529	2168	2949	-3,716	0,006	-2,389	0,048
Vista Mar	431331	774558	2381	3217	-5,626	0,000	-5,060	0,000

A análise empírica dos dados evidencia que as variáveis de preços e características dos imóveis têm inter-relações complexas, as quais devem ser consideradas no estudo da evolução do mercado imobiliário em Portugal. As correlações positivas entre a maioria das variáveis indicam uma forte relação entre os diferentes fatores que afetam os preços da habitação.

Com o objetivo de compreender o impacto das características dos imóveis, nos diferentes concelhos da RAM, foram efetuadas análises através do *software* SPSS, tendo sido exportados os resultados para formato gráfico, de modo a obter uma melhor interpretação dos resultados.

Assim sendo, e já referido anteriormente, através dos resultados apresentados, é possível aferir que uma das características relevantes dos imóveis disponíveis para venda em portais imobiliários é o "Estado do imóvel". O facto de um imóvel estar categorizado como sendo "Novo", "Usado", "Para Remodelar" ou "Em construção", detém uma influência significativa na sua compra. Com base nos dados analisados, a categoria "Bom Estado" destaca-se como a que possui a maior percentagem de amostras, conforme apresentado na Figura 5.1.

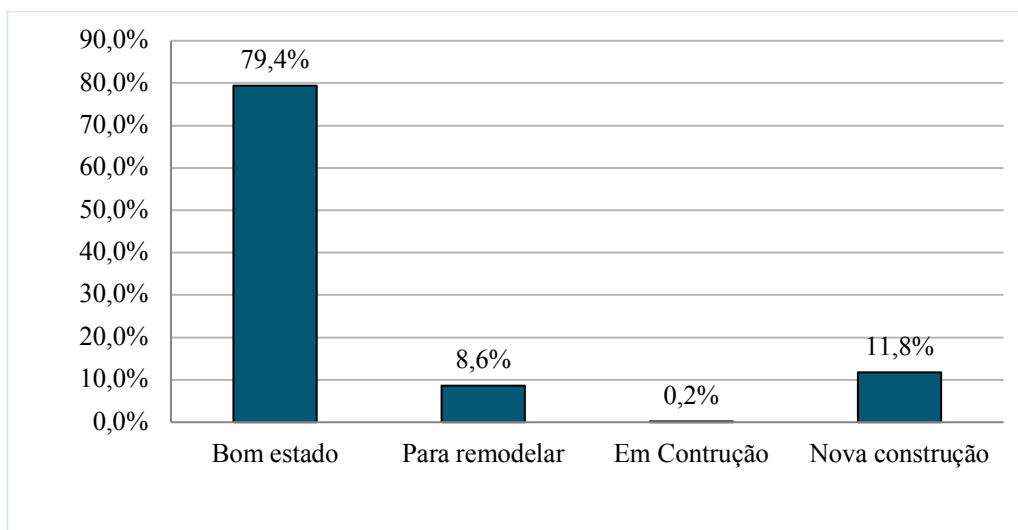


Figura 5.1 - Estado do Imóvel(%). Elaboração própria

De acordo com os dados analisados, observa-se que a grande maioria, cerca de 79,4%, dos imóveis é listada como estando em “Bom Estado”, seguida pela categoria “Nova Construção” com 11,8%. A categoria “Para Remodelar” representa 8,6% das amostras, enquanto a categoria “Em Construção” apresenta uma participação residual. Esses dados indicam que o mercado imobiliário é amplamente impulsionado pela venda de imóveis de segunda mão, refletindo uma dinâmica semelhante à observada no Continente.

Outro aspecto que influencia a decisão de compra de uma habitação são os fatores essenciais ao bem-estar dos potenciais moradores. Elementos como a segurança, proximidade a bens e serviços, e a presença de espaços ao ar livre, como jardins, varandas ou terraços, desempenham um papel crucial na atratividade de uma propriedade. Além disso, características adicionais, como piscina, vista para o mar e acessórios incluídos na compra, também têm um impacto significativo na procura por parte dos compradores.

Conforme ilustrado na Figura 5.2, abaixo representada, a característica que mais se destacou na análise da amostra foi a segurança, presente na maioria dos concelhos da região, a qual é garantida em quase 100% das habitações analisadas. Em seguida, a "Exposição solar", a qual apresenta uma taxa elevada, estando presente em 98,6% das habitações disponíveis à venda. Por último, o "Acesso a serviços", uma característica que se encontra em aproximadamente 76,5% das propriedades analisadas, seguindo-se a característica “Vista Mar” com uma incidência de 66,7%. As demais características nesse âmbito aparecem com menor frequência.

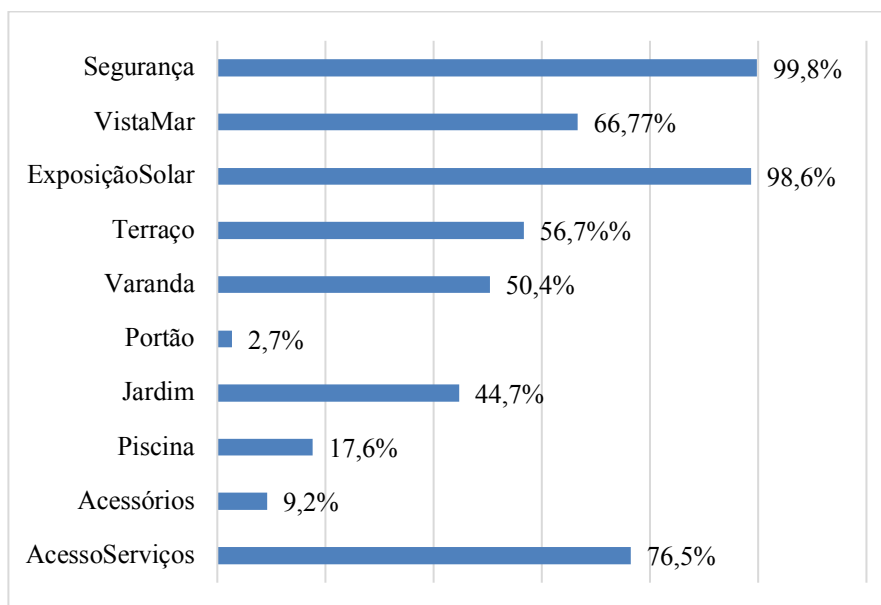


Figura 5.2 – Características anunciadas nas habitações (%). Elaboração própria

A relevância de certos equipamentos e acessórios na valorização dos imóveis é clara, como evidenciado pela comparação de preços entre os imóveis que possuem e os que não possuem tais características. Os dados demonstram que a presença de acessórios ou equipamentos eleva o preço do imóvel em 63,6%, enquanto o custo por metro quadrado aumenta em 16,3%. Adicionalmente, imóveis com piscina têm um valor significativamente maior, com um preço superior em 142,8% em comparação aos imóveis sem piscina, e a diferença por metro quadrado atinge 76,9%.

Constatam-se diferenças significativas, em termos do preço dos imóveis (valor de venda) e no preço por m², tendo em conta o Estado da Habitação.

Sendo que a categoria “Em Construção” não é relevante em termos de números, concentra-se a atenção apenas nas restantes categorias.

Observando a Figura 5.3, abaixo representada, em termos do “Preço do imóvel por Categoria”, conclui-se que a categoria mais cara é a categoria “Nova Construção” (999 301€), seguida da categoria “Bom Estado” (654 964€).

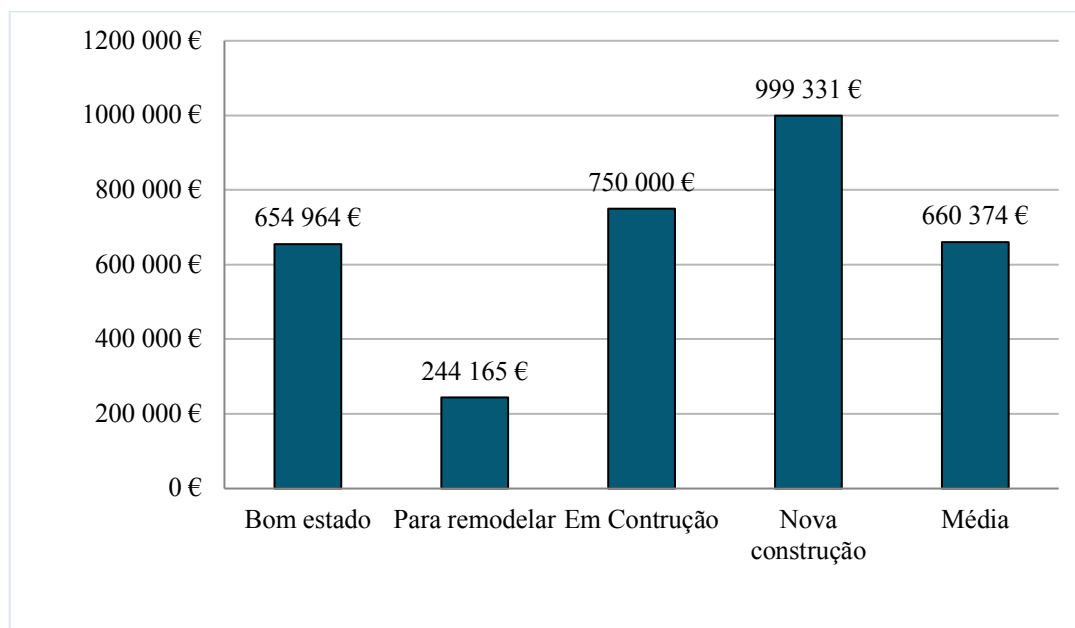


Figura 5.3 – Preço do Imóvel por Categoria (€). Elaboração própria

Observando a Figura 5.4, abaixo representada, em termos do “Preço por m2”, a categoria "Nova Construção" (4367€) surge novamente como a mais cara, seguida da categoria "Bom Estado" (2847€). A média do valor dos imóveis ronda os 660 374.3€. A média do preço por m2 ronda os 2937,8€.

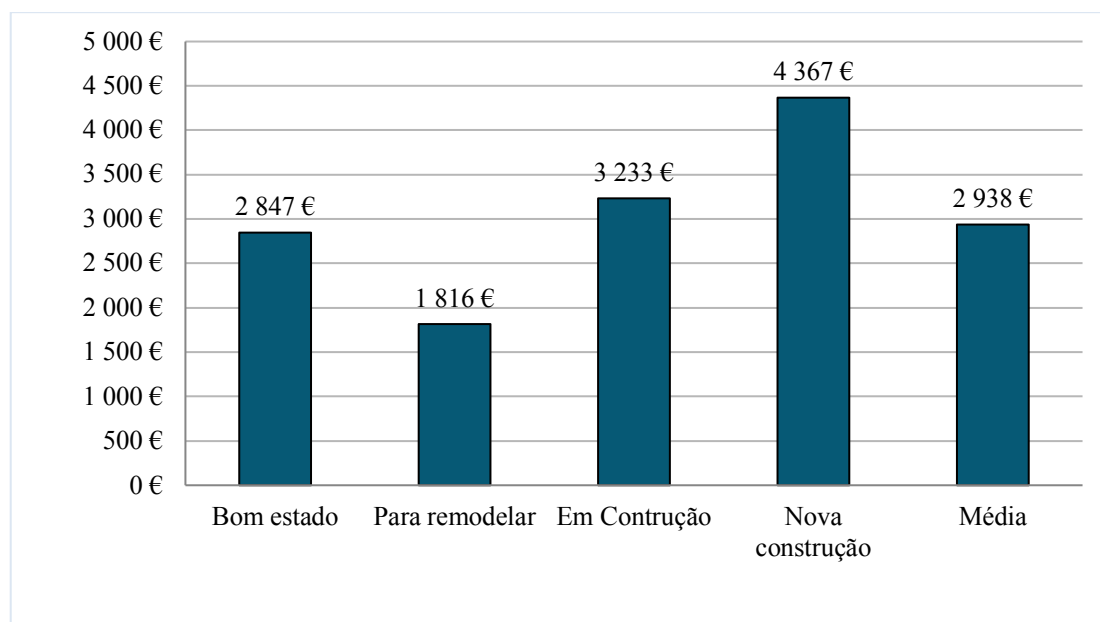


Figura 5.4 – Preço do Imóvel por Categoria por m2 (€). Elaboração própria

Observando o Quadro 5.3, no que diz respeito ao “Preço dos imóveis por Tipologia”, o valor mais elevado diz respeito à tipologia T5, com um preço de 1 261 893,9€

Quadro 5.3 – Preços dos imóveis por tipologia (€)

Tipologia	Preço Imóvel	Preço m2
0	300 000,00	2629,03
1	307 018,52	3732,26
2	338 461,36	2796,27
3	695 165,69	2942,44
4	852 997,37	2808,76
5	1 261 893,94	3051,38
6	981 818,18	3418,18
7	795 000,00	1645,33
8	783 333,33	2742,33

Observa-se que o grau de correlação entre o preço dos imóveis e o preço por m2 é positivo mas moderado (Figura 5.5). Enquanto o preço do imóvel cresce até à categoria T6, o preço por m2 é mais ou menos similar para as várias categorias, com exceção da categoria T7.

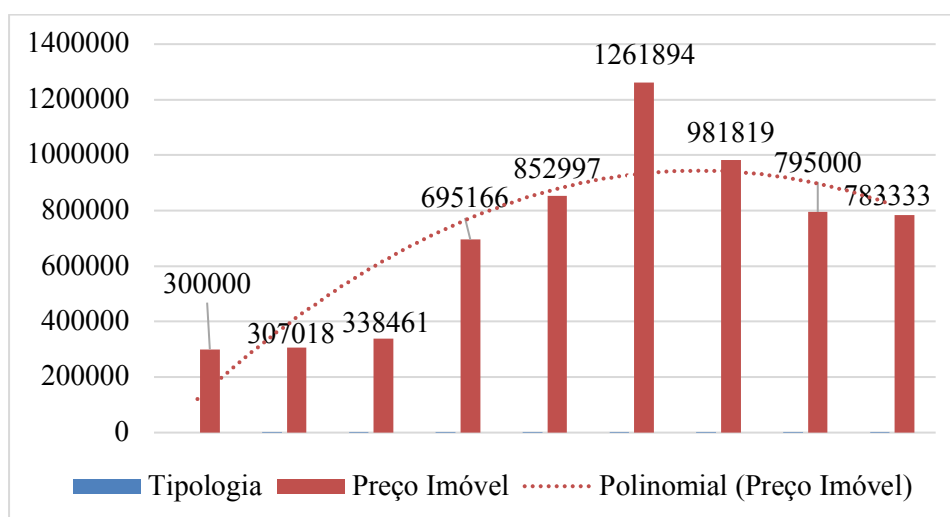


Figura 5.5 - Preço do Imóvel por Tipologia por m2 (€). Elaboração própria

Relativamente à variável “Equipamentos e acessórios”, realizou-se uma análise de forma a identificar quais os concelhos da Região Autónoma da Madeira (RAM) que apresentam maior destaque em termos de habitações à venda com a presença de piscina, como se pode observar na Figura 5.6 abaixo representada.

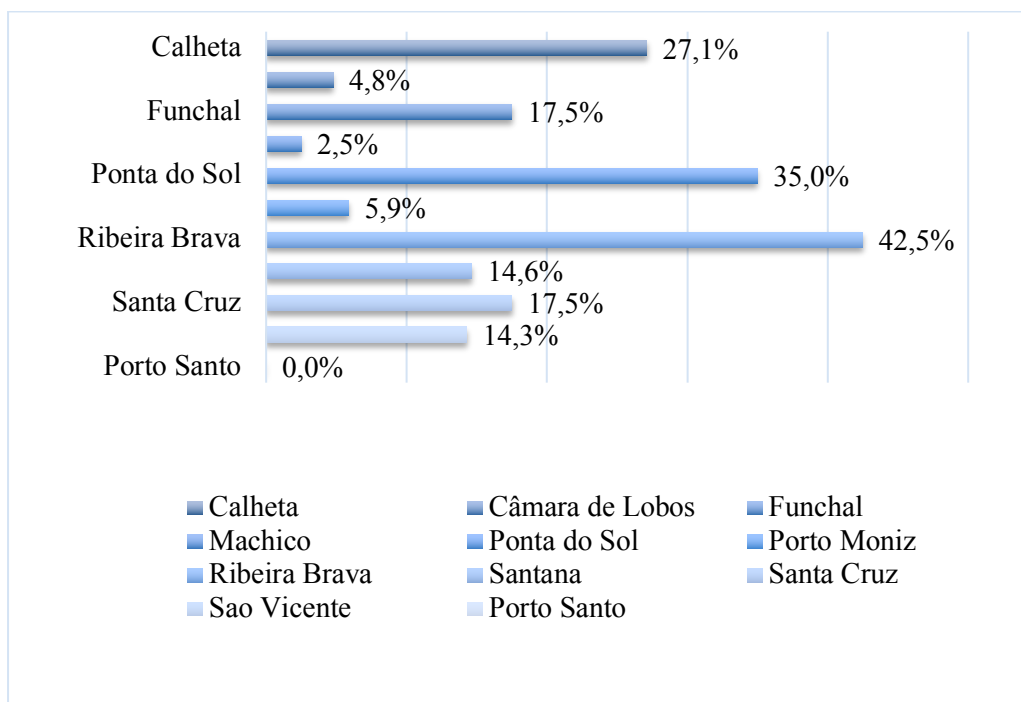


Figura 5.6 - Habitações com Piscina por Concelho (%). Elaboração própria

Segundo a análise dos dados, são 3 os concelhos que se destacam pelo número de imóveis com piscina à venda. Destaca-se em primeiro lugar o concelho da Ribeira Brava, com cerca de 42,5%, seguido do concelho da Ponta do Sol (35%) e o da Calheta com cerca de 27%. Os concelhos do Funchal e Santa Cruz apresentam a mesma percentagem de habitações com piscina, com os dados a reportar a 17,5% dos imóveis. Segue-se Santana e São Vicente com cerca de 14% a 15% e os restantes concelhos com percentagens menos significativas, como é o caso do Porto Moniz (5,9%), Câmara de Lobos (4,8%), Machico (2,5%), e por último o Porto Santo (0%). Após esta análise, interpreta-se que os concelhos da Ribeira Brava, Ponta do Sol e Calheta, distinguem-se dos demais no que diz respeito às habitações com piscina à venda. Esse poderá ser um fator que justifique que nestes concelhos, por norma, os preços das habitações são relativamente superiores a outros concelhos da região.

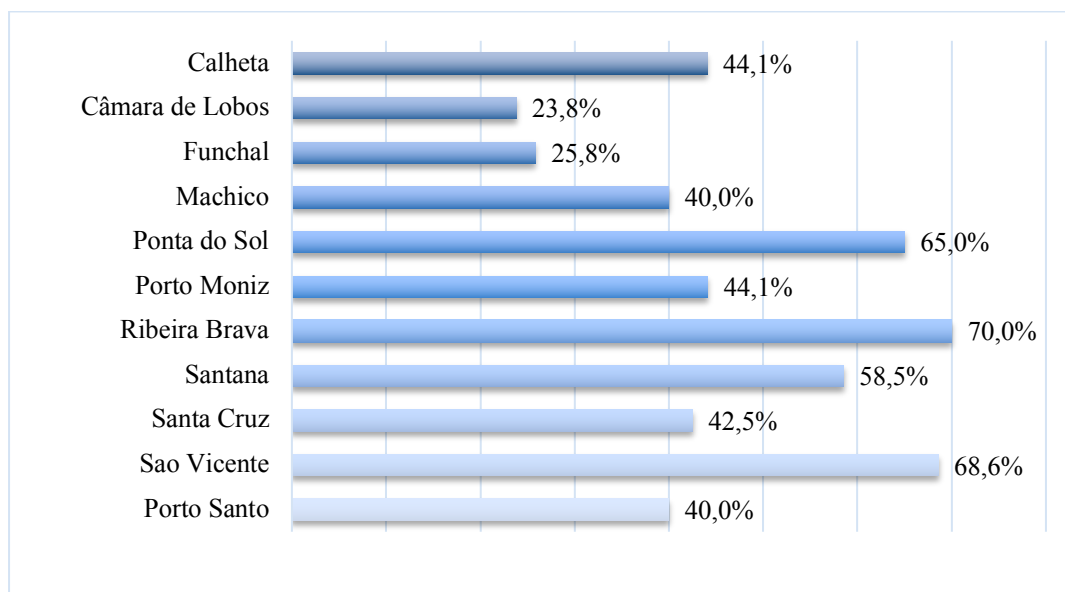


Figura 5.7 - Habitações com de Jardim por Concelho (%). Elaboração própria

Na maioria dos concelhos da RAM, todos os imóveis à venda têm, alegadamente, excelente exposição solar, com uma percentagem de 100%. Por outro lado, os concelhos de Santana, Funchal e Porto Moniz registam uma percentagem um pouco menor, de 97,5%, e Machico tem a percentagem mais baixa, com 95%.

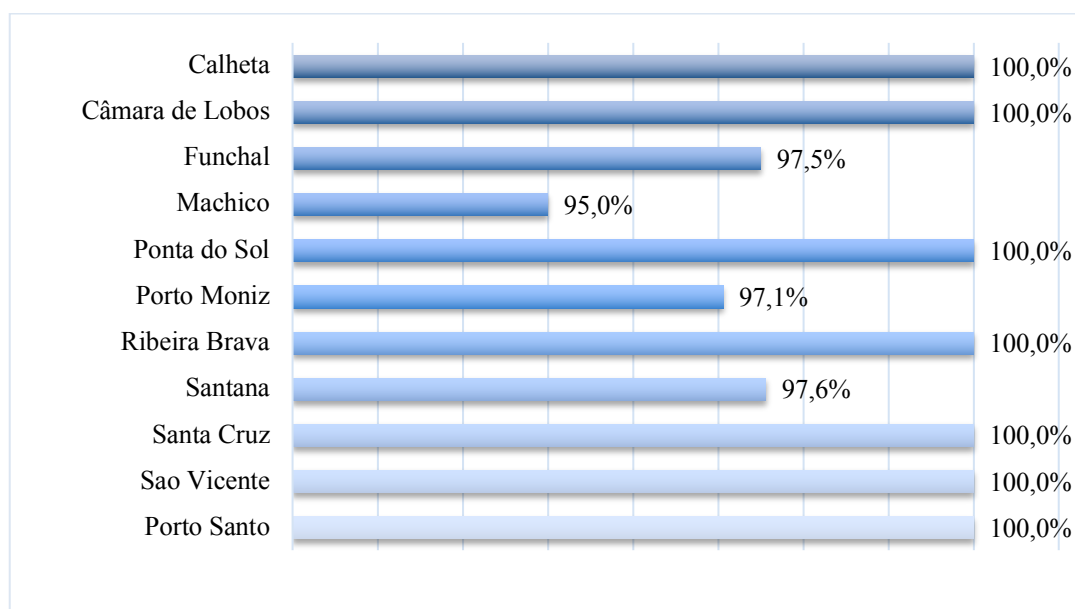


Figura 5.8 - Habitações com Exp. Solar por Concelho (%). Elaboração própria

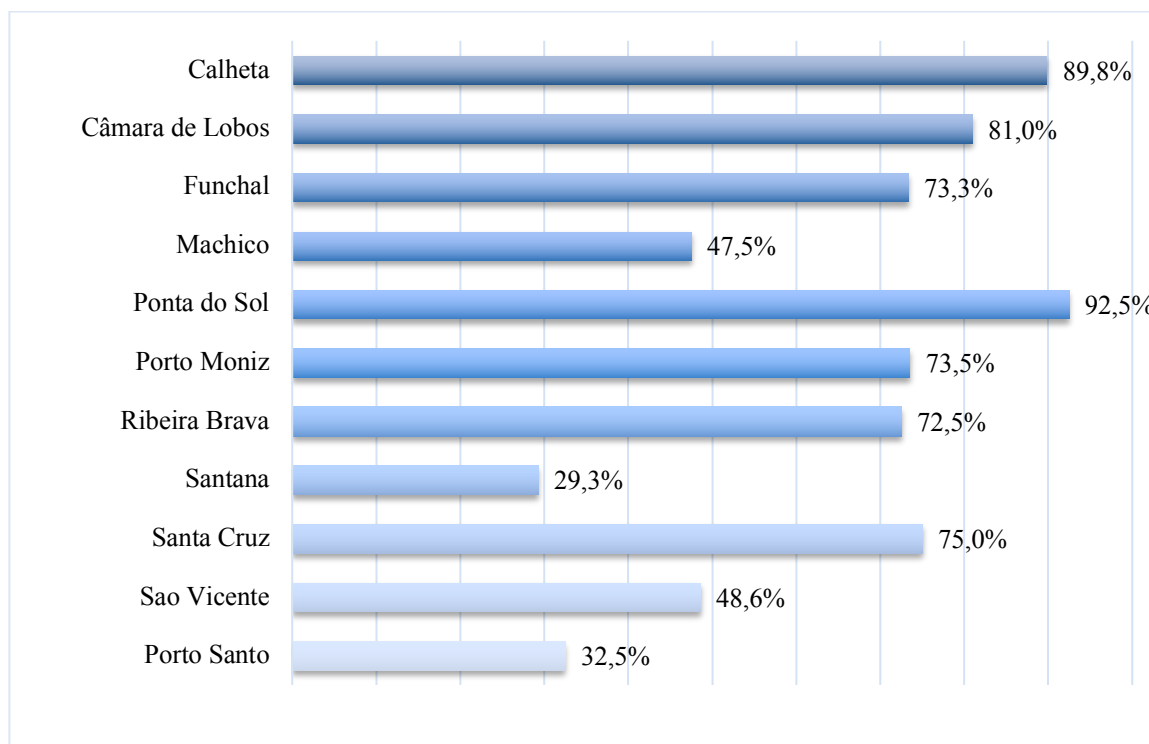


Figura 5.9- Habitações com Vista Mar por Concelho (%). Elaboração própria

O gráfico revela que os concelhos de Ponta do Sol e Calheta apresentam as mais elevadas percentagens de imóveis com vista para o mar, com 92,5% e 89,8%, respetivamente, refletindo uma excelente proporção de propriedades à venda com essa característica. Câmara de Lobos segue com 81%, Santa Cruz com 75%, Porto Moniz com 73,5%, Funchal com 73,3% e Ribeira Brava com 72,5%. Apesar de apresentarem percentagens mais baixas, os concelhos de São Vicente (48,6%), Machico (47,5%), Porto Santo (32,5%) e Santana (29,3%) também possuem uma boa quantidade de imóveis com vista mar.

5.1.2. Modelo Econométrico de Regressão Linear (OLS)

Nesta secção, será realizada uma análise empírica, com base num modelo econométrico conceptualizado, com base na evolução dos preços em Portugal, na RAM e na RAA. A análise dos resultados e a sua interpretação podem ser encontrados no quadro abaixo, onde se apresentam as estimativas dos coeficientes e a significância estatística das variáveis explicativas, permitindo uma compreensão mais clara do impacto da dinâmica dos preços vigentes em Portugal como um todo.

Quadro 5.4 – Análise com base na das correlação das variáveis. Elaboração própria

		ttn	tan	Tmn	tteuros	taeuos	tmeuros	teuros	aeuros	meuros
ttn	σ	1	,800*	,810*	,793**	,839**	,636**	0,117	,473**	0,074
	sig		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,367	0,000	0,566
tan	σ	,800*	1	,765*	,490**	,905**	,450**	-0,135	0,218	-0,190
	sig	0,000		0,000	0,000	0,000	0,000	0,294	0,089	0,139
tmn	σ	,810*	,765*	1	,525**	,718**	,810**	-0,120	0,236	0,034
	sig	0,000	0,000		0,000	0,000	0,000	0,355	0,065	0,791
tteuros	σ	,793*	,490*	,525*	1	,706**	,681**	,694**	,807**	,545**
	sig	0,000	0,000	0,000		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
taeuos	σ	,839*	,905*	,718*	,706**	1	,566**	0,166	,592**	0,082
	sig	0,000	0,000	0,000	0,000		0,000	0,197	0,000	0,525
tmeuros	σ	,636*	,450*	,810*	,681**	,566**	1	,334**	,508**	,582**
	sig	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000		0,008	0,000	0,000
teuros	σ	0,117	-0,135	-0,120	,694**	0,166	,334**	1	,763**	,795**
	sig	0,367	0,294	0,355	0,000	0,197	0,008		0,000	0,000
aeuros	σ	,473*	0,218	0,236	,807**	,592**	,508**	,763**	1	,630**
	sig	0,000	0,089	0,065	0,000	0,000	0,000	0,000		0,000
meuros	σ	0,074	-0,190	0,034	,545**	0,082	,582**	,795**	,630**	1
	sig	0,566	0,139	0,791	0,000	0,525	0,000	0,000	0,000	

2

²Nota: Estatisticamente significativo (**)

Legenda: Sig (p) – Significância estatística; Níveis de significância: 5% (*p<0.05), 1%(**p<0.01), 0,1%(**p<0.001) ttn (nº total de transações Portugal); tan (nº total de transações RAA); tmn (nº total de transações RAM); tteuros (valor das transações em euros (10³) Portugal); taeuros (valor das transações em euros (10³) RAA); tmeuros (valor das transações em euros (10³) RAM); teuros (valor médio por transação Portugal); aeuros (valor médio por transação RAA); meuros (valor médio por transação RAM)

Através desta análise, podemos concluir que a maioria das variáveis apresentam correlações positivas significativas entre si, com valores de $p < 0,01$, indicando que o aumento de uma variável, tende a estar associado a um aumento noutra. A título de exemplo:

- Ttn (nº total de transações Portugal) e Tmn (nº total de transações RAM): Correlação de 0,810, significando que um aumento nas transações totais em Portugal está fortemente correlacionado com o aumento nas transações na RAM.
- Tteuros (valor das transações em euros (10^3) Portugal) e taeuros (valor das transações em euros (10^3) RAA): Correlação de 0,706, sugerindo que o valor total das transações em Portugal também está positivamente correlacionado ao valor total das transações na RAA.
- Tteuros (valor das transações em euros (10^3) Portugal) e tmaeuros (valor das transações em euros (10^3) RAM): Correlação de 0,681, sugerindo que o valor total das transações em Portugal também está positivamente correlacionado ao valor das transações na RAM.
- Teurosn (valor médio por transação Portugal) apresenta correlações negativas com algumas variáveis, como tan (nº total de transações RAA) e tmn (nº total de transações RAM), embora essas correlações não sejam estatisticamente significativas.

Conclui-se através desta análise que a realidade do setor imobiliário na RAM está fortemente influenciada pelas dinâmicas que ocorrem a nível nacional. Dados trimestrais relativos ao valor total das transações e ao número de transações de alojamentos familiares novos aponta para graus de correlação elevados entre as variáveis relativas a Portugal, RAA e RAM. Por exemplo, em termos de transações, o grau de correlação é elevado, Portugal/RAM (0,810); Portugal/RAA (0,8000) e RAA/RAM (0,765), o que indica uma semelhança nos mercados imobiliários dessas regiões. Por outras palavras, quando aumentam os preços das habitações no Continente, existe um efeito contágio, ou seja, observa-se o mesmo comportamento na Madeira e nos Açores.

Relativamente ao grau de correlação ao nível dos valores das transações, este é também elevado, mas mais moderado. Quanto aos valores médios por transação, expressos em euros por transação, constata-se também um elevado grau de correlação, comparados caso a caso: Portugal/RAA (0,763); Portugal/RAM (0,795) e RAA/RAM (0,630). Contudo, verifica-se a não existência de correlações significativas entre a evolução das transações, e o preço médio por transação, com exceção da relação Portugal/RAA.

Os resultados sugerem assim que o mercado imobiliário em Portugal e nas suas regiões autónomas estão interligados, com tendências semelhantes nas transações e nos valores das transações. Essa interdependência pode ser útil para análises de políticas e previsões de mercado.

O gráfico abaixo mostra que, com base em dados trimestrais, a evolução do total de transações e número de transações nem sempre é linear, mas que a RAA e a RAM partilham uma evolução relativamente similar.

A evolução das correlações consta Figura 5.11, abaixo representada:

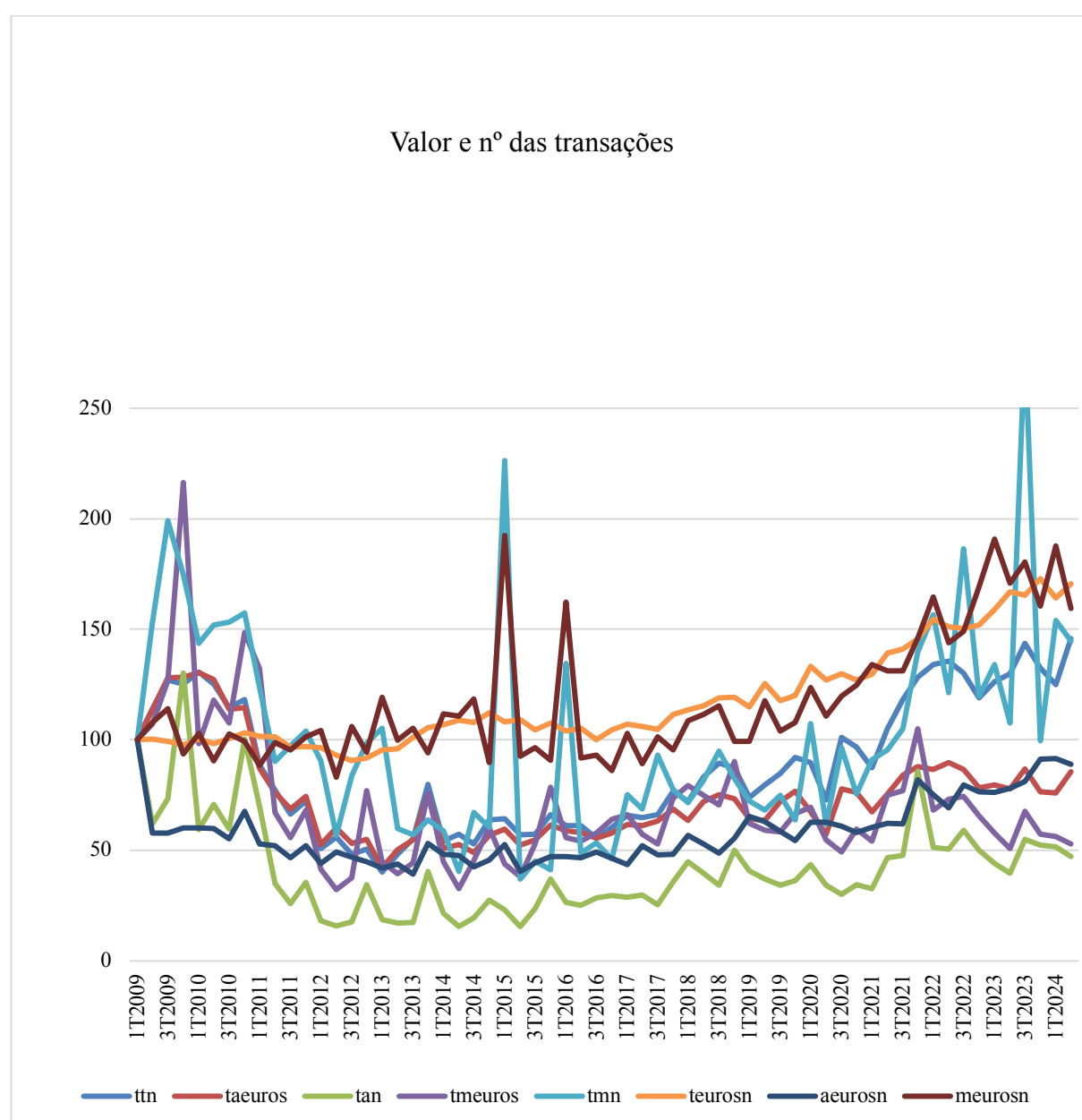


Figura 5.10 - Valor e N° de Transações de Portugal Continental, RAM e RAA. Elaboração própria com base nos dados recolhidos da DREM

Relativamente à relação entre o valor das transações para Portugal e para a RAM é possível identificar uma relação de cointegração, com base no *Johansen cointegration test*: $\text{ValorTransaçõesRAM} = f(\text{ValorTransaçõesPortugal})$, pelo que se pode afirmar que a evolução do setor no Continente afeta de forma significativa e próxima, a dinâmica regional. Pode-se observar na figura abaixo representada, que os preços dos Açores e da RAM seguem os preços do Continente, uma vez que à medida que o nº total de transações aumenta no Continente, o nº total de transações nos Açores e na RAM também aumenta.

Portanto, a dinâmica das transações e preços registada em Portugal Continental, afeta também, e de forma decisiva, a evolução das transações e preços, na RAM e na RAA.

Quadro 5.5 – Resultado do teste da relação de co integração (*Johansen cointegration test*).

Elaboração própria

Max. rank	Params	LL	Eigenvalue	Trace stat.	Critical Value 5%
0	12	-739,062	.	41,024	29,68
1	17	-727,567	0,31831	18,0331	15,41
2	20	-719,160	0,24437	1,221*	3,76
3	21	-718,550	0,02015		

5.1.3. Modelo econométrico de Regressão Linear OLS (baseado em séries temporais)

Para além das variáveis referidas anteriormente, existem outras variáveis macroeconómicas com impacto no preços das habitações. O estudo iniciou-se com a análise do impacto dos atributos dos imóveis nos seus preços, adotando o método hedónico como referência. Em seguida, explorou-se o comportamento do mercado imobiliário, tanto no Continente como nas Regiões Autónomas dos Açores e Madeira (RAA e RAM), onde se constatou a possível presença de um efeito de contágio entre estas regiões. Por último, sendo importante realçar que a procura de habitações, com impacto nos preços, é também afetada pela macroeconomia, dado que, quanto maior o volume de emprego e os salários pagos, maior a capacidade de compra por parte dos consumidores, tornou-se essencial proceder à análise do impacto de várias variáveis macroeconómicas, algumas já mencionadas na revisão da literatura, no preço médio dos imóveis transacionados na RAM.

De forma a avaliar essas influências, utilizou-se um modelo de regressão linear com mínimos quadrados ordinários (OLS), baseado em séries temporais. A análise estatística foi complementada com a construção de uma matriz de correlação para compreender melhor as relações entre as variáveis.

Quadro 5.6 - Matriz de Correlação – Método OLS (séries temporais). Elaboração própria

		VmT	Hosp	Pop	SubSS	SM	TxM	Cas	PIB	Rem.	Emp.	EdLic	EdNo	Cimton
VmT	σ	1	,620**	,545**	-,668**	0,365	0,360	-,658**	,863**	,894**	0,365	-,513**	-,476*	-0,177
	sig.		0,001	0,004	0,003	0,067	0,070	0,000	0,000	0,000	0,067	0,007	0,014	0,388
Hosp	σ	,620**	1	0,216	-0,160	0,261	0,262	-,422*	,788**	,586**	0,104	-,532**	-,546**	-,437*
	sig.	0,001		0,261	0,513	0,171	0,170	0,023	0,000	0,001	0,600	0,003	0,002	0,020
Pop	σ	,545**	0,216	1	0,375	0,003	0,004	-,666**	,593**	,692**	0,208	-,556**	-,462*	-0,257
	sig.	0,004	0,261		0,114	0,986	0,985	0,000	0,001	0,000	0,288	0,002	0,012	0,187
SubSS	σ	-,668**	-0,160	0,375	1	-,824**	-,822**	-,684**	-0,225	-,536*	-,707**	-,657**	-,533*	-,506*
	sig.	0,003	0,513	0,114		0,000	0,000	0,001	0,354	0,022	0,001	0,002	0,019	0,027
SM	σ	0,365	0,261	0,003	-,824**	1	,999**	0,127	0,238	,424*	,801**	0,305	0,240	,482**
	sig.	0,067	0,171	0,986	0,000		0,000	0,513	0,224	0,028	0,000	0,108	0,210	0,009
TxM	σ	0,360	0,262	0,004	-,822**	,999**	1	0,121	0,242	,425*	,796**	0,303	0,235	,479**
	sig.	0,070	0,170	0,985	0,000	0,000		0,531	0,214	0,027	0,000	0,110	0,219	0,010
Cas	σ	-,658**	-,422*	-,666**	-,684**	0,127	0,121	1	-,833**	-,762**	0,282	,928**	,892**	,737**
	sig.	0,000	0,023	0,000	0,001	0,513	0,531		0,000	0,000	0,146	0,000	0,000	0,000
PIB	σ	,863**	,788**	,593**	-0,225	0,238	0,242	-,833**	1	,944**	0,138	-,775**	-,760**	-,545**
	sig.	0,000	0,000	0,001	0,354	0,224	0,214	0,000		0,000	0,483	0,000	0,000	0,003
Rem.	σ	,894**	,586**	,692**	-,536*	,424*	,425*	-,762**	,944**	1	0,336	-,600**	-,573**	-0,297
	sig.	0,000	0,001	0,000	0,022	0,028	0,027	0,000	0,000		0,087	0,001	0,002	0,133
Emp.	σ	0,365	0,104	0,208	-,707**	,801**	,796**	0,282	0,138	0,336	1	,442*	,433*	,652**
	sig.	0,067	0,600	0,288	0,001	0,000	0,000	0,146	0,483	0,087		0,019	0,021	0,000
EdLic	σ	-,513**	-,532**	-,556**	-,657**	0,305	0,303	,928**	-,775**	-,600**	,442*	1	,960**	,868**
	sig.	0,007	0,003	0,002	0,002	0,108	0,110	0,000	0,000	0,001	0,019		0,000	0,000
EdNo	σ	-,476*	-,546**	-,462*	-,533*	0,240	0,235	,892**	-,760**	-,573**	,433*	,960**	1	,817**
	sig.	0,014	0,002	0,012	0,019	0,210	0,219	0,000	0,000	0,002	0,021	0,000		0,000
Cimton	σ	-0,177	-,437*	-0,257	-,506*	,482**	,479**	,737**	-,545**	-0,297	,652**	,868**	,817**	1
	sig.	0,388	0,020	0,187	0,027	0,009	0,010	0,000	0,003	0,133	0,000	0,000	0,000	

...³

³VmT (Valor médio prédio transacionados); Hosp (Hóspedes); Pop (População Residente); SubSS (Nº de dependentes subsídios Segurança Social); SM (Saldo Migratório); TxM (Taxa Migratória); Cas (Casamentos); PIB; Rem. (Remunerações Totais); Emp. (Emprego Total); EdLic (Edifícios Licenciados); EdNo (Edifícios Novos); Cimton (Toneladas de Cimento Vendidas)

Através desta matriz de correlação, analisou-se que o valor médio das transações por prédio segue a tendência que ocorre com o aumento de hóspedes, do PIB e das remunerações. Observa-se que evolui de forma inversa com o número de dependentes de subsídios da Segurança Social, do número de casamentos, e de edifícios licenciados e novos. Existe uma forte correlação entre o PIB e as remunerações totais (0,944**), indicando que o crescimento económico está associado a aumentos nos salários. Por outro lado, a variável SubSS (Nº de dependentes subsídios Segurança Social) apresenta correlações negativas significativas com várias outras, como VmT (Valor médio prédio transacionados) (-0,668**) e Emp. (Emprego Total) (-0,707**). Isso sugere que um aumento no número de dependentes de subsídios da segurança social pode estar associado a uma diminuição no valor médio dos imóveis e no emprego total, ao fazer diminuir a procura.

A correlação entre Hosp (Hóspedes) e VmT (Valor médio prédio transacionados) (0,620**) sugere que um aumento no turismo (número de hóspedes) pode estar relacionado a um aumento no valor médio dos imóveis, existindo assim algumas implicações no setor imobiliário. As variáveis hóspedes, PIB e emprego total, são fundamentais para entender as dinâmicas do mercado imobiliário.

O turismo, ao aumentar a procura por habitação, pode impulsionar os preços dos imóveis. A correlação negativa entre Cas (casamentos) e SubSS (Nº de dependentes subsídios Segurança Social) sugere que um aumento nas taxas de casamento pode contribuir para uma redução na dependência de subsídios da segurança social, potencialmente refletindo num mercado imobiliário mais robusto.

As variáveis ligadas à construção também são relevantes: A correlação entre EdLic (Edifícios Licenciados) e Cimton (toneladas de cimento vendidas) (0,868**) indica que o aumento na construção civil, medido pelo número de edifícios licenciados e pelo consumo de cimento, está fortemente ligado ao desenvolvimento do setor imobiliário.

Assim sendo, a análise da matriz de correlação entre diversas variáveis relacionadas ao mercado imobiliário em Portugal revela *insights* significativos sobre a dinâmica deste setor. Os dados indicam que o valor médio das transações por prédio apresenta uma evolução positiva, em linha com o aumento do número de hóspedes, do PIB e das remunerações. Em contrapartida, observou-se uma correlação inversa com o número de dependentes de subsídios da Segurança Social, o número de casamentos e as variáveis relacionadas à construção, como edifícios licenciados e edifícios novos. Os dados disponíveis indicam ainda que o número de contratos de compra e venda celebrados e do Valor Médio dos Prédios Transacionados varia com base

nas variáveis PIB, saldo migratório, número de casamentos e do número de edifícios novos, tal como se pode constatar no quadro abaixo.

Quadro 5.7 – Evolução do nº de contratos e preço médio transacionados com base nas variáveis.

Elaboração própria

	Contratos		Preço médio	
	Coefficient	P>t	Coefficient	P>t
Saldo Migratório	.4455416	0.001	1.232349	0.415
PIB	1.053728	0.028	21.6103	0.001
Casamentos	2.779803	0.032	1.73105	0.907
Edifícios Novos	1.037096	0.100	7.635273	0.308
Const.	-2905.392	0.325	-14457.88	0.684
R2	0.8621		0.8240	
AdjR2	0.8358		0.7905	
F(4,21)	32.81		24.58	
Prob>F	0.0000		0.0000	

A identificação destas variáveis resultou de um processo inicial de identificação das variáveis, via *Stepwise*. As variáveis em apreço cobrem o impacto da evolução da economia e dos rendimentos (o grau de correlação entre o PIB e a variável remunerações é de 0,944, o que indica uma evolução paralela das duas variáveis ao longo do tempo), medido pela variável PIB, da pressão demográfica expressa pela variável Saldo Migratório, e pela alteração do estado civil, medida pela variável Casamento.

Os resultados indicam que a evolução do PIB e das remunerações impacta positivamente o número de transações e de novos contratos. Mais rendimento, traduz-se em mais procura, e consecutivamente, mais atos de compra e venda e preços maiores.

Antigamente, o casamento gerava a necessidade de habitação, contexto que ainda será verificado, mesmo no contexto da “pluralidade de estados civis” e da coabitação em conjunto.

O lançamento no mercado de novos edifícios traduzirá tanto a construção de novas casas e a necessidade de as “vender” como a consequente celebração dos contratos.

O impacto variável saldo migratório traduz o efeito que a entrada de estrangeiros e retornados tem no mercado de habitação, dado os mesmos necessitarem de casa, o que faz aumentar o número de transações. O preço médio das transações é apenas afetado pela variável PIB.

Dado o reduzido número de anos relativos à variável “População Estrangeira”, os dados anuais foram transformados em dados trimestrais.

Com base no método *stepwise* identificaram-se as variáveis abaixo como estatisticamente significativas.

No que se refere ao número de contratos, constata-se a importância da variável “População Estrangeira”, que indica que quanto maior o número de estrangeiros, maior o número de contratos de compra e venda celebrados. Da mesma forma, quanto maior o número de hóspedes, maior o número de contratos e preço médio das transações.

Quadro 5.8 - Evolução do nº de contratos e preço médio transacionados com base nas variáveis.
Elaboração própria

	Contratos		Preço médio	
	Coefficient	P>t	Coefficient	P>t
Casamento	3,137	0,000	-25,242	0,117
PopulaçãoE	0,248	0,005	0,685	0,764
SaldoMigratório	0,228	0,001	4,234	0,017
Hóspedes	0,001	0,000	0,027	0,000
Const,	-878,074	0,371	76477,860	0,005
R2	0,942		0,655	
AdjR2	0,937		0,623	
F(4,21)	179,410		20,860	
Prob>F	0,000		0,000	

Através da análise do quadro acima, conclui-se que o preço das casas na RAM é influenciado pela evolução que se verifica no Continente, evidenciando a complexidade das interações entre as variáveis demográficas e económicas no mercado imobiliário da RAM. Para além disso, os dados mostram que a nível local, os preços são influenciados pelo PIB (proxy para os níveis

salariais e de bem-estar), pelos fatores demográficos explicados pelo saldo migratório e pelo retornados, população estrangeira e pela alteração do estado civil. Adicionalmente, a relação negativa entre o número de casamentos e os dependentes de subsídios sugere que um aumento nas taxas de casamento pode contribuir para uma redução na dependência de subsídios da segurança social, indicando um potencial fortalecimento do mercado imobiliário. O aumento das taxas de casamento está geralmente associado a uma maior formação de lares e, consequentemente, a procura por habitação.

5.2. Considerações finais

Com base na análise do setor imobiliário na Região Autónoma da Madeira (RAM) e nas conclusões obtidas, conclui-se que este setor exerce uma influência significativa na economia regional. O objetivo da presente dissertação foi identificar as variáveis macroeconómicas e microeconómicas que impactam o comportamento dos preços das habitações. Para isso, foi utilizado um modelo de regressão linear baseado no método hedónico, que se mostrou eficaz na identificação e decomposição dos preços dos imóveis, conforme os seus atributos específicos. Por outras palavras, o método permitiu perceber como cada característica do imóvel contribui para o seu preço final.

A dissertação começou por caracterizar o setor imobiliário, destacando a sua importância. Em seguida, explorou teoricamente as particularidades dos imóveis em comparação com outros tipos de bens, abordando também a importância de outros fatores determinantes dos preços das habitações. Para conduzir a pesquisa, foi definida uma metodologia e estabelecidos fundamentos teóricos, que serviram de base para a aplicação do modelo aos dados coletados. Após a aplicação do modelo, realizou-se uma análise detalhada e discussão dos principais resultados obtidos. O modelo de regressão linear identificado mostrou-se estatisticamente significativo, passando pelos testes estatísticos, que confirmam a validade das variáveis e das restrições aplicadas.

Os resultados reforçam que no contexto da oferta, a evolução dos preços do mercado imobiliário mostra-se fortemente relacionada às características dos imóveis, ou seja, quanto mais elementos distintivos um imóvel possui, maior tende a ser o seu valor. Destaca-se a importância da localização geográfica como um dos principais elementos determinantes do preço de mercado, assim como de valorização imobiliária, com imóveis situados em áreas como o Funchal e Calheta a apresentarem um valor mais elevado. O modelo também aponta que a tipologia do imóvel impacta diretamente o seu valor, com habitações de tipologia T5

posicionadas entre as mais caras e as de tipologia T1 entre as mais acessíveis. O estado de conservação também influencia o preço, sendo que a maioria das propriedades analisadas encontram-se em “Bom Estado” (aproximadamente 79,4% da amostra), sugerindo que o mercado imobiliário regional é impulsionado majoritariamente pela venda de imóveis usados. Além disso, certas características físicas, como a presença de piscina ou jardim, aumentam significativamente o valor do imóvel, fazendo com que estas propriedades apresentem preços muito superiores à média.

Em relação a outros fatores, o estudo indica que o preço dos imóveis é influenciado por uma combinação de variáveis, tanto na Região Autónoma da Madeira quanto no continente e nos Açores. O turismo é identificado como um fator relevante no mercado imobiliário, especialmente em regiões turísticas como a Madeira, onde a procura por imóveis turísticos e o interesse de investidores estrangeiros têm gerado uma pressão adicional sobre os preços. Este fenómeno ocorre tanto devido à procura direta de turistas e investidores interessados em adquirir propriedades, quanto pela valorização de zonas com alta procura turística.

Assim sendo, observa-se que o aumento dos preços tem impacto significativo na acessibilidade habitacional, afetando particularmente jovens, inquilinos e compradores de primeira habitação, que enfrentam mais dificuldades em adquirir imóveis.

Em suma, o desequilíbrio nos preços das habitações, um fenómeno que afeta não apenas a Madeira, mas também outras regiões do país foi um dos principais pontos identificados. Conclui-se que um dos principais fatores da subida dos preços reside na disparidade entre a oferta e a procura de habitação, que é apontada como o principal motor da escalada de preços. Além da pressão sobre o mercado, observa-se que o crescimento acelerado do turismo tem gerado um aumento de investimento estrangeiro, especialmente no segmento de luxo, o que contribui para a subida dos preços e afeta a acessibilidade para os residentes locais. Fenómeno este, também reforçado pela predominância de imóveis destinados ao AL, mais rentáveis que o arrendamento de longo prazo, atraindo investimentos direcionados para turistas ao invés de residentes locais. O estudo realizado também destaca que variáveis como a localização, as características internas (por exemplo, presença de piscina) e os elevados custos de construção, impulsionados pelo aumento dos materiais, assim como outros fatores, têm impacto direto nos preços. Além disso, os promotores imobiliários têm explorado o nicho de luxo, visto que o retorno sobre o investimento é mais atraente neste segmento. Essa preferência pelo segmento de luxo é impulsionada por fatores macroeconómicos, como o aumento do PIB e a redução do desemprego, bem como pela estratégia dos promotores em adotar materiais de alta qualidade e características diferenciadas, aumentando assim os custos de construção, os quais incrementam

o valor dos imóveis. Com a finalidade de mitigar esta situação e apoiar a população, sobretudo a jovem, sugere-se a implementação de políticas fiscais que favoreçam a compra de habitação por residentes. Adicionalmente, recomenda-se fomentar tanto a construção de novas habitações quanto a reabilitação de edifícios existentes, com o intuito de aumentar a oferta e tornar o mercado imobiliário mais acessível para os habitantes locais.

5.3. Contribuições

O presente estudo contribui tanto para a literatura como para o setor imobiliário na região. Em termos de literatura, o estudo aprofunda o conhecimento das variáveis microeconómicas, que raramente são abordadas no estudo dos preços do imobiliário. Assim sendo, esta dissertação não se foca apenas na procura no mercado imobiliário, como também analisa a oferta. Deste modo, examina-se, por exemplo, como o aumento da oferta de habitações turísticas e de luxo está relacionado com a evolução dos preços. Assim sendo, este estudo equilibra ambas as vertentes oferta e procura, ao investigar como a dinâmica entre estas forças tem moldado o mercado imobiliário, especialmente em regiões com forte componente turística.

Os resultados respondem às questões da introdução, fornecendo informações úteis para construtores, arquitetos e decisores políticos.

Dada a crescente importância do setor imobiliário na RAM e dada a escassez de informação sobre este tema na RAM, espera-se que este estudo sirva como referência para investigações futuras.

Essas considerações são fundamentais para a formulação de políticas que visem não apenas o crescimento económico, mas também a melhoria da qualidade de vida dos residentes, contribuindo para um mercado habitacional mais equilibrado e acessível.

5.4. Limitações do trabalho e recomendações

Embora este trabalho traga contribuições importantes para o mercado imobiliário da Madeira, reconhece limitações e aponta estratégias para futuras pesquisas que possam aprofundar o entendimento dessa dinâmica na região.

Foi aplicada a metodologia, tendo como base a informação disponível na internet, em portais especializados no imobiliário. No entanto, os preços utilizados foram os valores da oferta e não de venda efetiva. Dada essa realidade, os dados utilizados neste trabalho possuem uma periodicidade anual e abrangem o período entre 2023 e 2024, totalizando 510 observações.

Um dos fatores mencionados diz respeito à fiscalidade, um tema relevante, mas que não pode ser desenvolvido neste estudo devido à limitação de espaço.

Sugere-se que, em estudos futuros que utilizem esta tese como base, explorem mais detalhadamente o impacto do crescimento do turismo no mercado imobiliário.

Recomenda-se uma análise da relação entre a variação dos custos de construção e os preços do mercado imobiliário, visando uma compreensão mais ampla dos fatores que influenciam este setor, além de uma investigação mais aprofundada sobre o tema da fiscalidade.

6. Referências Bibliográficas

- Abelson, P., Joyeux, R., Milunovich, G. & Chung, D. (2005). Explaining House Prices I Australia: 1970-2003. *Economic Record*, 81(1), 96-103.
- Almeida, A. (2023). Desenvolvimento turístico e crescimento económico: validade da Tourism-Led Growth Hypothesis no caso da Madeira. *RPER*, (65), 31–50. <https://doi.org/10.59072/rper.vi65.579>
- Amaral, T. F. R. do. (2023). *Evolução do mercado imobiliário Português e tendências futuras*. [Dissertação de mestrado. Iscte - Instituto Universitário de Lisboa]. Repositório Iscte. <http://hdl.handle.net/10071/31115>
- APEMIP (2017). *A importância do imobiliário*. Recuperado novembro, 20, 2023, de: <https://www.apemip.pt/a-importancia-do-imobiliario/>
- APM (2022, novembro 26). *VistMadeira*. Recuperado novembro 26, 2024, de <https://visitmadeira.com/pt/onde-ir/madeira/>
- Azevedo, Alda Botelho (2020). *Como Vivem os Portugueses. População e Famílias, Alojamentos e Habitação*. Lisbon: Fundação Francisco Manuel dos Santos.
- Banco BPI (2017). *O setor imobiliário em Portugal*. Recuperado março, 21, 2024, de https://www.bancobpi.pt/nocachecontent/conn/UCM/uuid/dDocName:PR_WCS01_UCM01061085.
- Banco de Portugal (2024, maio). *Relatório de Estabilidade Financeira: Maio 2024*. Recuperado maio, 2024, de https://www.bportugal.pt/sites/default/files/documents/2024-05/ref_5_2024_pt.pdf
- Cardoso, F. (2023). *Dados definitivos do turismo na Madeira confirmam 2022 como melhor ano de sempre*. Diário de Notícias. Recuperado julho, 6, 2024, de: <https://www.dnoticias.pt/2023/7/6/367073-dados-definitivos-do-turismo-na-madeira-confirmam-2022-como-melhor-ano-de-sempre/#:~:text=Também%20o%20%27time%2Dsharing%27,aumento%20face%20ao%20ano%20anterior.>
- Cardoso (2016). Avaliação imobiliária, valores de venda vs valores patrimoniais. [Dissertação de mestrado. Isep - Instituto Superior de Engenharia do Porto]. Repositorio Isep. https://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/10996/1/DM_JoaoCardoso_2016_MEC.pdf
- Câmara, B. (2002). A actividade portuária e o turismo, In C. Cabral (Coord.), *A Economia da Madeira (1850-1914)*. ISBN: 972-671-083-9.
- Cunha, A. M., & Lobão, J. (2022). The effects of tourism on housing prices: applying a difference-in-differences methodology to the Portuguese market. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 15(4), 762-779.
- Decreto-Lei n.º 287/2003 do Ministério das Finanças. (2003). *Diário da República n.º 262/2003, Série I-A (2003-11-12)*. <https://diariodarepublica.pt/dr/legislacao-consolidada/decreto-lei/2003-34499575-51877675>
- Diário da República (2012). Decreto-Lei n.º 31/2012 (2012) do Ministério da Agricultura, do Mar, do Ambiente e do Ordenamento do Território de Portugal. *Diário da República, 1.ª série — N.º 157 — 14 de agosto de 2012*. <https://files.dre.pt/1s/2012/08/15700/0441104452.pdf>
- Degen, K. & Fisher, A. (2009). Immigration and Swiss House Prices (Discussion Paper No. 7583). Centre for Economic Policy Research.
- DOE (2018). Documento de Orientação Estratégica Regional - Resolução n.º 866/2013 (2018). *“Compromisso Madeira @ 2020”*. Instituto de Desenvolvimento Regional, IP-RAM. Recuperado, maio, 24, 2024 de <https://www.idr.madeira.gov.pt>

- DREM (2024). *Indicadores da Construção e Habitação 1971-2023*. <https://estatistica.madeira.gov.pt/download-now/economica/const-hab-pt/informacao-geral-construcao/serie-retrospectiva-construcao.html>
- Expresso (2023). Qual o impacto real do investimento estrangeiro na habitação? Expresso. Recuperado maio, 24, 2024, de <https://expresso.pt/iniciativaseprodutos/projetos-expresso/5-decadas-de-democracia/2023-05-22-Qual-o-impacto-real-do-investimento-estrangeiro-na-habitacao--36228632>
- Forte, M. (2016). *Angariar para vender: Tudo sobre a Mediação Imobiliária, um negócio de pessoas para pessoas* (pp.243). ISBN: 978-989-96801-4-2.
- Gant, A. (2018). Tourism Gentrification. In M. Lees, L and Phillips (Ed.), *Handbook of Gentrification Studies* (pp. 281–293). Cheltenham: Edward Elgar Publishing
- Glaeser, E. L., Gyourko, J., & Saiz, A. (2008). Housing Supply and Housing Bubbles. *Journal of Urban Economics*, 64(2), 198-217.
- Gopy-Ramdhany, N., Seetanah, B., & Bhattu-Babajee, R. (2021). Analysing the relationship between foreign real estate investment and tourism development. *Journal of Policy Research in Tourism, Leisure and Events*, 14(2), 131–147. <https://doi.org/10.1080/19407963.2021.1879822>
- Guerreiro, J. (2012). *Determinantes no preço de um imóvel: uma análise hedónica no contexto algarvio*. [Dissertação de mestrado, Universidade do Algarve]. Repositório da Universidade do Algarve. <http://hdl.handle.net/10400.1/5804>
- Henriques, L., (2021): *O Impacto do Turismo no Mercado Imobiliário em Portugal (Modelação e Previsão) – Região de Lisboa*. [Dissertação de mestrado. Universidade de Lisboa]. <https://repositorio.ul.pt/handle/10451/53798>
- Hess, D. B., & Almeida, T. M. (2007). Impact of proximity to light rail rapid transit on station-area property Values in Buffalo, New York. *Urban Studies*, 44(5–6), 1041–1068.
- Huget, R., Lourenço, R., & Rodrigues, P. M. M. (2022). Exuberância e contágio no mercado imobiliário português: Uma perspetiva a partir de dados de preços residenciais desagregados a nível local. In P. M. M. Rodrigues (Coord.), *O mercado imobiliário em Portugal*. Fundação Francisco Manuel dos Santos. Recuperado março, 14, 2024, de <https://ffms.pt/sites/default/files/2022-08/resumo-do-estudo-o-mercado-imobiliario-em-portugal.pdf>
- Idealista (2021). *Preço das casas em Portugal sobe mais rápido que os salários - porquê?* Recuperado Julho, 10, 2024, de <https://www.idealista.pt/news/imobiliario/habitacao/2021/11/08/49598-preco-das-casas-em-portugal-sobe-mais-rapido-que-os-salarios-porque>
- Idealista (2023). *Mais Habitação: guia-resumo das novas medidas aprovadas*. Recuperado Julho, 7, 2024, de <https://www.idealista.pt/news/imobiliario/habitacao/2023/07/07/58598-mais-habitacao-guia-resumo-das-novas-medidas-ja-aprovadas>
- Idealista (2023). *Fim dos vistos gold e RNH gera preocupação sem afastar estrangeiros*. Recuperado abril, 24, 2024, de <https://www.idealista.pt/news/financas/economia/2023/12/28/60790-fim-dos-vistos-gold-e-rnh-gera-preocupacao-sem-afastar%20estrangeiros#:~:text=Término%20dos%20regimes%20fiscais%20para,não%20impacta%20preço%20das%20casas.&text=Depois%20de%20mais%20de%20uma,chegou%20ao%20fim%20em%202023>
- Idealista (2023). *Preços das casas a subir no mundo (e ainda mais no sul da Europa)*. Recuperado em janeiro, 30, 2024, de <https://www.idealista.pt/news/imobiliario/habitacao/2023/08/09/58929-precos-das-casas-a-subir-no-mundo-e-ainda-mais-no-sul-da-europa>

- Idealista (2024). Alojamento Local com corrida a licenças - mas recorde de cancelamentos. Recuperado outubro, 9, 2024, de <https://www.idealista.pt/news/ferias/turismo/2024/01/22/61141-alojamento-local-com-corrida-a-licencas-mas-recorde-de-cancelamentos>
- INE (2018). *Estatísticas do Turismo 2017, Estatísticas Oficiais*. https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=320462327&PUBLICACOESmodo=2
- INE (2021). *Estatísticas de Preços da Habitação ao nível local*. https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaquas&DESTAQUESdest_boui=472940224&DESTAQUESmodo=2
- INE (2022). *Estatísticas da Construção e Habitação*. https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaquas&DESTAQUESdest_boui=594895477&DESTAQUESmodo=2
- INE (2024). *Boletim Mensal de Estatística - Setembro de 2024*. https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0004214&selTab=tab0
- IMPIC (2023). *Relatório do Setor da Construção em Portugal 2022*. Recuperado julho, 30, 2024, de https://www.impic.pt/impic/assets/misc/relatorios_dados_estatisticos/Relatorio_Construcao_2022.pdf
- Kabil, M.; Abouelseoud, M.; Alsubaie, F.; Hassan, H.M.; Varga, I.; Csobán, K.; Dávid, L.D.(2022) *Evolutionary Relationship between Tourism and Real Estate: Evidence and Research Trends*. Sustainability 2022, 14, 10177. <https://doi.org/10.3390/su141610177>
- Konstantina, Z., & Raquel, H., & Mónica, P. (2023). "Digital Nomad Tourism: The Experience of Living at the Destination," Springer Proceedings in Business and Economics, in: Adina Letiția Negrușă & Monica Maria Coroș (ed.), *Remodelling Businesses for Sustainable Development*, chapter 0, pages 15-26, Springer.
- Leamer, E. E. (2007). Housing IS the Business Cycle. National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 13428.
- Lourenço, M. (2013). *O paradigma do rendimento real: Contributos para a (des)construção de um mito*. [Dissertação de mestrado. Universidade do Minho]. <https://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/25970/5/rendimento%20real%20final%203%20pdf.pdf>
- Maia, M. (2020). *O impacto das políticas públicas de Habitação no Mercado de Arrendamento*. [Dissertação de Mestrado - Universidade do Minho]. Repositório Universidade do Minho <https://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/67817/1/Margarida%20Maia.pdf>
- Martins, H. (2017). *Análise da relação entre o crédito à habitação em Portugal e as taxas de juro no período 1995Q1-2015Q3*. [Dissertação de mestrado. Iscte - Instituto Universitário de Lisboa]. Repositório Iscte. <http://hdl.handle.net/10071/12993>
- Marinos, C. (2023). *L'économie numérique va-t-elle provoquer une « fuite des cerveaux » à l'envers ?*. The Conversation France, 2023. Recuperado março, 14, 2024, de <https://theconversation.com/leconomie-numerique-va-t-elle-provoquer-une-fuite-des-cerveaux-a-lenvers-199172>.
- Mayer, C. & Somerville, C. (2000). Residential Construction: Using the Urban Growth Model to Estimate Housing Supply. *Journal of Urban Economics*, 48(1), 85-109.
- Miranda, M. (2020). *Evolução dos Preços da Habitação em Portugal: Fundamentos Económicos*. [Dissertação de mestrado. Universidade de Lisboa]. Repositório Universidade de Lisboa. <https://hdl.handle.net/10216/131035>
- Milheiro, C. (2022). *Tendências do mercado imobiliário português em 2022*. Recuperado janeiro, 30, 2024, de <https://www.e-konomista.pt/mercado-imobiliario-2022/>.

- Minas, L.(2019). *A Evolução dos Preços do Imobiliário na União Europeia entre 2000-2017*. [Dissertação de Mestrado - Universidade de Lisboa, Lisboa]. Repositório Universidade de Lisboa]. <http://hdl.handle.net/10400.5/20314>
- Morel, S. (2023). Au Portugal, cumuler deux ou trois emplois est de plus en plus fréquent. Le Monde. Recuperado outubro, 10, 2024, de https://www.lemonde.fr/economie/article/2024/03/24/au-portugal-cumuler-deux-ou-trois-emplois-est-de-plus-en-plus-frequent_6223917_3234.html
- Montezuma J. and McGarrigle J. (2019). What motivates international homebuyers? Investorto lifestyle “migrants” in a tourist city. *Tourism Geographies*, 21(2):214–234)
- Nunkoo, R.& Seetanah, B., & Jaffur, Z. (2019). *Tourism and Economic Growth: A Meta-regression Analysis*. Journal of Travel Research. 59(1):004728751984483. DOI:10.1177/0047287519844833
- O'Sullivan, A. (2003). *Urban Economics*. Nova York, EUA: McGraw-Hill.
- Portal das Finanças (2024). *Consultar Taxas IMI/CA por Município e Ano*. Recuperado outubro, 10, 2024, de <https://www.portaldasfinancas.gov.pt/at/html/index.html>
- Qu, Y.; Md Kassim, A.A.(2023). The Impact of Economic Policy Uncertainty on Investment in Real Estate Corporations Based on Sustainable Development: The Mediating Role of House Prices. *Sustainability* 2023, 15, 15318. <https://doi.org/10.3390/su152115318>
- Quigley, J., & Raphael, S. (2004). Is housing unaffordable? Why isn't it more affordable? *Journal of Economic Perspectives*, 18(1), 191–214.
- Ribeiro, A., (2020). *Dinâmica recente dos preços da habitação em portugal: uma análise para nuts II*. [Dissertação de Mestrado - Universidade do Porto]. Repositório Universidade do Porto. <https://hdl.handle.net/10216/129519>
- Richards, G. (2022). *Urban tourism as a special type of cultural tourism*. In J. van der Borg (Ed.), *Research Agenda for Urban Tourism* (pp. 31–50). Edward Elgar Publishing.
- Rodrigues, C. F., Figueiras, R., & Junqueira, V. (2016). *Desigualdade do rendimento e pobreza em Portugal: As consequências sociais do programa de ajustamento*. Fundação Francisco Manuel dos Santos. Recuperado abril, 22, 2024, de <https://ffms.pt/sites/default/files/2022-08/desigualdade-do-rendimento-e-pobreza-em-portugal.pdf>
- Rodrigues, M. L. J. F. (2022). *Caraterização do setor da construção na Madeira*. [Dissertação de Mestrado - Universidade da Madeira]. Repositório Universidade da Madeira. <https://digituma.uma.pt/bitstream/10400.13/5079/1/Maria%20Freitas.pdf>
- SEF (2022). “*Residence Permit for Investment Activity 2021*”. Recuperado abril, 24, 2024, de https://www.sef.pt/en/Documents/NOVEMBRO_2021_ARI_CUMULATIVO.pdf
- Sousa, B. (2020). *A evolução do setor imobiliário*. [Dissertação de Mestrado - Universidade de Lisboa]. Repositório Universidade de Lisboa. <http://hdl.handle.net/10451/47903>
- Turismo de Portugal (2024). *Registo Nacional de Turismo (RNT)*. Recuperado, outubro, 10, 2024, de https://rnt.turismodeportugal.pt/RNT/_default.aspx
- Turismo de Portugal (2024). *Visão geral - dados preliminares 2023*. Recuperado, abril, 13, 2024, de https://www.turismodeportugal.pt/pt/Turismo_Portugal/visao_geral/Paginas/default.aspx
- UNCTAD (2017). *World Investment Report 2017*. Recuperado março, 14, 2024, <https://www.gee.gov.pt/pt/indicadores-diarios/ultimos-indicadores/3907-unctad-world-investment-report-2>
- Vieira, A. (2016). *O impacto económico do turismo – uma abordagem espacial*. [Dissertação de Mestrado - Universidade do Porto]. Repositório Universidade do Porto. <https://hdl.handle.net/10216/84173>
- Vieira, J (2018). *Avaliação Patrimonial de Prédios Urbanos no Âmbito Tributário*. [Dissertação de Mestrado - Instituto Politécnico de Viana do Castelo]. Repositório Instituto

- Politécnico de Viana do Castelo.
http://repositorio.ipv.pt/bitstream/20.500.11960/2248/1/Joao_Vieira.pdf
- Visão (2024). *Portugal recebe 31 prémios nos World Travel Awards e nós mostramos-lhe um pouco mais dos vencedores*. Recuperado, julho, 14, 2024, de <https://visao.pt/visaose7e/sair/2024-03-07-portugal-recebe-31-premios-nos-world-travel-awards-e-nos-mostramos-lhe-um-pouco-mais-dos-vencedores/>
- Wisniewski, M. (2022). *O setor imobiliário português: uma análise evolutiva da última década e possíveis impactos causados pela pandemia COVID-19*. [Dissertação de Mestrado – Instituto Superior de Gestão]. Repositório Instituto Superior de Gestão. <http://hdl.handle.net/10400.26/41387>
- Zhang H., Yang Y. (2020). *Does Tourism Contribute to Real Estate Boom? A DSGE Modeling in Small Open*. Recuperado, outubro, 10, 2024, de <https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/1096348020932993>