

## Et cetera

“No cinema podemos ser o que quisermos” ■ P.4-5



Conheça as empresas nomeadas para a edição deste ano dos Troféus Luso-Franceses

Prémios ■ P.10

Com esta edição do Jornal Económico oferecemos-lhe o Guia de Fundos 2023

Especial

Diretor Filipe Alves Subdiretores Lúcia Simões e Nuno Vinha Diretor de Arte Mário Malhão | Preço €3,50 (Cont.) | Sai às sextas | N.º 2220 | 20.10.2023

# O Jornal Económico



## Abanca oferece mais de 300 milhões pelo EuroBic

**Exclusivo** ■ Está em curso a 'due dilligence' para compra de 57,5% do capital do banco a um grupo de acionistas liderado por Fernando Teles, sabe o JE. Decisão final será tomada em novembro. ■ P.3

Duarte Braga vai liderar negócio de lítio verde do Grupo José de Mello

Indústria ■ P.11



“Era melhor amortizar dívida pública e só depois baixar impostos, a começar pelas empresas”

**Entrevista** ■ O ex-secretário de Estado dos Assuntos Fiscais e sócio fundador do escritório RFF Advogados, Rogério Fernandes Ferreira, faz um balanço agridoce da proposta do OE2024. Diz que descida da dívida está a ser feita à custa da inflação e o excedente orçamental à custa dos impostos indiretos. E analisa propostas fiscais. P.4

**Inflação, juros e crescimento: os impactos da violência Gaza-Israel no mundo**

**Guerra** ■ Aumento do preço do petróleo pode levar a quebra do PIB e nova onda de inflação. P.18

**Fórum para a Competitividade alerta para fraco aumento da produtividade**

**Economia** ■ Desde 2015, a produtividade apenas cresceu 4,1%, (média de 0,6%). Última

## Caixa, Montepio e Lx Partners têm à venda 4,6 mil milhões de euros em crédito malparado

**Banca** ■ Lx Partners tem a maior fatia: 4,2 mil milhões. CGD está a vender a carteira “Pluto”, de 150 milhões, e o Montepio a “Côa”, apurou o JE. P.6



Avenida da Liberdade

## A paz faz-se com os inimigos



**Filipe Alves**  
Diretor

O comportamento humano é por natureza imprevisível, por muito que os economistas, os historiadores e outros estudiosos das ciências sociais por vezes se esqueçam disso. As motivações que levam alguém a iniciar uma guerra, por exemplo, são mais complexas do que frequentemente se pensa. E perante um horror que não compreendemos temos a necessidade de procurar respostas, caindo muitas vezes no erro de confundir correlação com causalidade e de avaliar os comportamentos do passado à luz dos valores de hoje. Ou de exigir que pessoas de outras fés e culturas partilhem da mesma moral que nós, esquecendo que esta última, ao contrário da ética, não tem uma vocação universal e varia consoante o tempo e o lugar. Já a ética tem essa vocação universal e assenta numa ideia simples que é fácil de entender por todos os seres humanos: não lesar.

Aquilo a que temos assistido na Terra Santa - curioso nome para um território tantas vezes banhado pelo sangue de inocentes - é uma tragédia que só poderá terminar quando os dois lados compreenderem que há mais a ganhar com a paz do que com a guerra. Israel, por

muito poderoso que seja do ponto de vista militar, nunca se poderá sentir 100% seguro enquanto não acordar uma paz justa com os palestinianos, dismantelando os colonatos, devolvendo pelo menos parte dos territórios ocupados nas últimas décadas e permitindo que a Palestina se desenvolva como um estado livre e soberano, sem incursões militares, fronteiras fechadas, bloqueios e controlos. E os palestinianos apenas poderão viver em paz quando reconhecerem o direito de Israel a existir como estado soberano e lar do povo judeu. É difícil? Sim, mas a paz, por definição, faz-se com os inimigos, não com os amigos. E se fosse fácil, não se chamaria paz.

Fácil mesmo é cair na tentação de ver esta situação a preto e branco e justificar a morte de pessoas inocentes como retribuição por injustiças históricas ou como danos colaterais justificados pela necessidade de retaliar contra um ataque terrorista. Mas sangue chama sangue, violência chama violência e nada de bom virá desse ciclo interminável - e anti-ético - de morte e destruição.

Voltando ao início deste texto, não sabemos qual foi a motivação que levou o Hamas a lançar o sangrento ataque terrorista que deu início a esta guerra. Mas os seus resultados estão à vista: a aproximação que estava em curso entre Israel e a Arábia Saudita está em risco, para gáudio do Irão, o *sponsor* do Hamas. E os 'falcões' dentro de Israel aguardam a possibilidade de destruir Gaza e expulsar a sua população palestiniana. Como sempre, os extremos alimentam-se mutuamente e quem sofre são os civis, incluindo crianças.

# 20/10/2023

### ■ Protagonista

#### ■ Rogério Fernandes Ferreira

O ex-secretário de Estado dos Assuntos Fiscais e sócio fundador do escritório RFF Advogados, foi um dos oradores na conferência sobre o Orçamento do Estado para 2024, que o Jornal Económico e a EY promoveram na terça-feira (ver cobertura nesta edição). O fiscalista faz um balanço agrídoce da proposta orçamental



## → P.04

### Empresas & Finanças

**06 Activos problemáticos**  
■ CGD, Montepio e Lx Partners com 4.6 mil milhões de malparado à venda

**08 Vinhos**  
■ Adega Cartuxa prevê aumentar em 10% o volume de vendas de 2023

**10 Prémios**  
■ Dezasseis empresas nomeadas para os Troféus Luso-Franceses

### Ensaio

**12 Cátia Miriam Costa**  
■ A história que assombra e ensombra

### Conferência

**14 Economia**  
■ Uma nação marcada pelo desinvestimento e asfixiada pela inflação

### Economia & Política

**18 Guerra**  
■ Inflação, juros e crescimento: os impactos da violência Gaza-Israel no mundo

**20 Médio Oriente**  
■ Israel: intervenção das forças de defesa em Gaza presa por permanência de reféns

**22 PIB**  
■ Dados macro colocam China em linha para crescimento de 5%

### Mercados

**24 Fecho da semana**  
■ Obrigações do tesouro penalizam ações

### Última

**28 Produtividade**  
■ Fórum para a Competitividade destaca fraco aumento da produtividade desde 2015



**Entrevista com Rogério Fernandes Ferreira / Advogado, ex-secretário de Estado dos Assuntos Fiscais**

■ O ex-secretário de Estado dos Assuntos Fiscais e sócio fundador do escritório RFF Advogados, Rogério Fernandes Ferreira, foi um dos oradores na conferência sobre o Orçamento do Estado para 2024, que o Jornal Económico e a EY promoveram na terça-feira (ver cobertura nesta edição). O fiscalista faz um balanço agridoce da proposta orçamental.

“Era melhor amortizar dívida e só depois baixar impostos, a começar pelas empresas”

**Filipe Alves**  
falves@medianove.com

**Este é o Orçamento de que o país precisa neste momento?**

Do ponto de vista das empresas de rating e das instituições europeias e internacionais ficámos bem na fotografia, o que é importante por razões várias. Tem dívida pública abaixo dos 100% do PIB, melhor que outros países europeus, como a França, a Itália, a Bélgica, ou a

Grécia, tem excedente orçamental pela segunda vez, tem desemprego baixo, tem ainda algum crescimento na economia e tem investimento público maior que no ano passado, alegadamente sem cativações e uma inflação a desacelerar. Do ponto de vista político e nacional, é bem simpático desagrar o IRS nos primeiros cinco escalões. Mas a foto da dívida é à custa da inflação e o excedente orçamental à custa dos impostos indiretos, sobre o consumo, e que mais do que



CRISTINA BERNARDO





**A descida da dívida está a ser feita à custa da inflação e o excedente orçamental à custa dos impostos indiretos**

**“Devia ser obrigatória a atualização dos escalões e de outras regras em razão da inflação esperada, o que não sucedeu já nos anos anteriores, nem neste”**

compensam a receita de IRS que diminui em apenas 0,1%. Num momento de desaceleração ainda da inflação e do aumento da dívida e, principalmente, dos juros, era prudente aproveitar o excedente para a amortização em vez de diminuir o IRS. Gostava que os meus filhos pagassem menos impostos no futuro e perdeu-se aqui mais uma oportunidade, tanto mais quando estamos ainda em situação inflacionária.

**A receita fiscal aumenta e a despesa também, o que pensa disso?**

É um fado, a primeira aumenta por causa da segunda. Como dizia o professor Teixeira Ribeiro, nas finanças públicas são as despesas que determinam as receitas, o contrário é só para as finanças privadas. E os impostos aumentam pelo descontrolo da dívida, que gera despesas futuras, e das despesas correntes, que são bem menos virtuosas do que as de investimento ou de capital.

**Era possível - e desejável - ir mais longe na redução do IRS, ou o Governo faz bem em manter um excedente desta dimensão, dado o contexto macroeconómico internacional?**

Não era possível, política e socialmente, quando temos todos os partidos da oposição a exigir a baixa do IRS, ou a propor o aumento das pensões e dos salários na função pública, além dos sindicatos. Mas não era desejável, neste momento, diminuir o IRS, como se não houvesse dívida, nem inflação, ou amanhã.

**A redução da dívida pode ser considerada o aspeto mais positivo deste Orçamento?**

A dívida aumentou em termos absolutos e os juros também sobem, o que diminui é a percentagem da dívida em função do PIB, por causa da inflação.

**Portanto desce em termos relativos, embora não absolutos. Mas até que ponto isso se deve às opções políticas que foram feitas, tendo em conta o impacto da inflação?**

Foi uma bênção, a inflação, é o único momento em que o legis-

lador não intervém e a receita fiscal aumenta, mas devia ser obrigatória a atualização dos escalões e de outras regras em razão da inflação esperada, o que não sucedeu já nos anos anteriores, nem neste.

**No IRC mais uma vez não houve mexidas, com exceção de uma medida para as startups. Era possível baixar o IRC para toda as empresas?**

Era melhor aproveitar o excedente para amortizar dívida e diminuir os impostos só depois, começando pelas empresas e pela derrama estadual, com incentivos fortes à recapitalização das empresas e a robustecer o tecido empresarial com fusões.

**E o que pensa das contribuições extraordinárias que na prática passaram a ordinárias, das derramas e outras contribuições?**

As contribuições financeiras sectoriais têm justificações várias, desde externalidades negativas à segurança social, e representam já, provavelmente, se as juntarmos, o quarto ou quinto maior «imposto» do nosso sistema. E são autorizadas pelos nossos deputados sem que tenham conhecimento das verbas cuja cobrança autorizam anualmente e que são consignadas a finalidades específicas que deviam ser cobertas pelos nossos impostos gerais. Os tribunais não tiveram ainda a oportunidade de o reconhecer e de retirar consequências várias dessa situação. E o legislador tem andado a assoviar para o lado, ao não aprovar o regime geral das taxas e demais contribuições financeiras a favor das entidades públicas, como aliás esteve previsto na proposta de lei do Orçamento do Estado para 2002. Medida esta que foi aliás chumbada por um deputado que se abstinha em tudo o mais.

**Este OE prevê um aumento dos impostos indiretos, com mais arrecadação de IVA mas também de outros impostos, como aquele que incide sobre bebidas espirituosas. O nível de impostos indiretos, nomeadamente o IVA, podia ser reduzido, para bem da economia?**

A relação e importância relati-

va dos impostos diretos e indiretos revelam a maturidade e a justiça do sistema fiscal. Em Portugal, os impostos sobre o consumo sempre foram mais relevantes orçamentalmente do que os impostos sobre o rendimento. Mas, desse ponto de vista, estes são mais justos, dada a maior propensão para o consumo dos mais pobres e desfavorecidos. Infelizmente, e por razões péssimas, só com o «enorme» aumento dos impostos e a troika a receita do IRS se aproximou do IVA. E este Orçamento para 2024 aumenta todos os impostos indiretos sem exceção, em percentagens muito superiores à daquela em que diminui o IRS, aumentando ainda a receita do IRC.

**O fim do regime dos residentes não habituais surpreendeu-o? Ou será prematuro falar já no fim da possibilidade de uma fiscalidade mais atrativa neste domínio, apesar do anúncio que foi feito pelo primeiro-ministro?**

Surpreendeu-me mais o anúncio do primeiro-ministro, sem que haja nenhum estudo que o sustente, tanto mais quando os dois argumentos que utilizou são falaciosos e revelam desconhecimento, alimentado aliás por um conceito de receita cessante que não é adequado. Mas espero também que os deputados na especialidade o façam perceber o que está em causa. Temos de cuidar melhor da nossa comunicação e competitividade fiscal internacional.

**O que mais o preocupa neste Orçamento?**

Gostava ainda de salientar uma preocupação geral com o automatismo das decisões e a informatização de processos e procedimentos, com o atraso nos tribunais, incluindo os administrativos e fiscais, e com o funcionamento dos serviços públicos, que se degradaram muito durante a COVID. E não recuperarão sem mais autoridade e direção, o que desprotege muito o cidadão e o contribuinte, que devia ser colocado em primeiro lugar! Vamos ter de voltar ao defensor do contribuinte.

# Uma nação marcada pelo desinvestimento e asfixiada pela inflação

**Economia** ■ O país depara-se com uma falta crónica de investimento público sendo preciso acelerar para fomentar o crescimento. Houve várias críticas ao OE 2024 pela falta de “ambição” e de “estratégia”.

**André Cabrita-Mendes**  
amendes@medianove.com

O percurso da economia nacional tem sido marcado pela falta de investimento e pela inflação elevada. O prognóstico foi feito pelo economista Augusto Mateus que defende a necessidade de aumentar o investimento para fomentar o crescimento económico.

“Não pode haver crescimento sem investimento. Somos a única economia europeia que sempre investiu menos no século XII do que investiu no século XX”, afirmou na conferência Orçamento do Estado 2024 organizada pelo Jornal Económico e pela EY que teve lugar esta semana em Lisboa.

O também consultor da EY chamou a atenção para o problema da inflação que disparou 20% desde o início da pandemia e avisou que “acabou o tempo da inflação zero”.

Um pouco antes, o secretário de Estado dos Assuntos anunciou uma “revisão da jurisprudência nos tribunais nos últimos anos” para “identificar principais questões suscitadas pelos contribuintes” para “perceber aquelas em que a administração tenha vindo sistematicamente a ganhar, e aquelas em que tenha vindo a perder e aquelas onde haja jurisprudência mais ambivalente”.

“Com um objetivo muito claro: nas situações em que os contribuintes tenham vindo sistematicamente a ganhar, não justifica ao Estado continuar a litigar, porque é ineficiente para a própria administração, por representar um custo de contexto para a economia”, segundo Nuno Santos Félix.

Já no painel “É este o Orçamento de que o país precisa?”, o vice-



**Nuno Santos Félix**  
Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais

-presidente do PSD deixou críticas ao OE 2024.

“É dececionante e triste assistir a um documento que é uma confissão de desistência. 1,5% de crescimento no ano de 2024, a continuação do arrastar de Portugal para a cauda da Europa. No próximo ano vamos voltar a ser ultrapassados”, disse António Leitão Amaro.

Por sua vez, Pedro Fugas, Country Tax Leader da EY, reconheceu que o documento “é o possível face às prioridades do Governo”, embora gostasse de ver mais rasgo e ambição. As empresas, em particular, ficam um pouco esquecidas no documento, argumenta. “Existe mais mundo para lá do controlo orçamental”, resume, lembrando a falta de atenção “à economia e às empresas”.



Assista à conferência no seu smartphone através deste QR Code ou em [www.jornaleconomico.pt](http://www.jornaleconomico.pt)



A Iniciativa Liberal, por seu turno, criticou o que considera ser a falta de resposta do Orçamento do Estado 2024 a vários sectores cruciais do país.

“Este é um OE de peças soltas que não monta o puzzle que precisamos para o país”, disse a deputada Carla Castro. “Não vimos estratégia no OE que não responde à saúde, educação e ao caos na justiça”.

“Este não é o OE que precisamos. Este não é um crescimento que precisemos. É uma operação plástica”, afirmou a liberal, apontando que é preciso “desmontar muitas das narrativas veiculadas”, incluindo as trajetórias do défice e da dívida pública, cuja redução foi alcançada à conta dos “impostos e inflação” e “não de reforma”.

Já Luís Miguel Ribeiro, presidente da Associação Empresarial de Portugal (AEP), “levantou a voz” contra a pesada carga fiscal e excesso de burocracia com que o tecido empresarial se depara, criticando a ausência de respostas para o sector no OE 2024.

“Desde logo, a questão fiscal”, insistiu, “não só pela redução da carga, mas pela desburocratização da fiscalidade” reforçando a mensagem acerca da forte carga fiscal e da burocracia, Luís Miguel Ribeiro denunciou a existência de “milhares de taxas” e, também, como o sector sente na pele os constrangimentos da burocracia na atividade.

“Há estudos que dizem que uma empresa gasta à volta de 250 horas a preencher declarações fiscais. Num tecido empresarial com cerca de 99% de micro, pequenas e médias empresas (PME), veja-se o peso que isto tem no dia a dia”, alertou Luís Miguel Ribeiro da AEP. com RAR, JB e IA



## Alívio do IRS, o elefante na sala e os impostos

**Impostos** ■ Conhecidas as linhas mestras do OE2024, especialistas da EY e do seu impacto para as famílias e empresas.

**Lígia Simões**  
lsimoes@medianove.com

A redução transversal do IRS é a medida mais emblemática da proposta do OE2024 que ficou aquém do esperado pelos fiscalistas em matéria de imposto que recai sobre as famílias com a manutenção das deduções à coleta que permitem a cada contribuinte diminuir o IRS, pois tratam-se de gastos que reduzem o imposto a pagar, principalmente numa altura de alta

inflação e com maiores gastos dos contribuintes que perderam poder de compra. Anabela Silva, partner da EY lembra mesmo que estas deduções não são alteradas desde 2013, uma manutenção que, “de facto, se traduz num agravamento”.

O alívio do imposto que recai sobre as famílias faz-se através de três medidas: atualização dos escalões à taxa de 3%, atualização do o mínimo de existência e redução das taxas progressivas do IRS até ao 5º escalão, beneficiando





## ante os indiretos

Y fazem a análise das alterações fiscais

também os restantes escalões. “Na generalidade das simulações que efetuámos, as famílias portuguesas vão efetivamente pagar menos imposto em 2024 do que em 2023 por via desta redução das taxas progressivas”, frisa a especialista em IRS da EY. Já quanto à atualização dos escalões de IRS à taxa de 3%, Anabela Silva alerta: “se as empresas, por exemplo, valorizarem os salários em mais do que 2,9% isso significa que haverá aí um agravamento da carga fiscal pelo facto dos esca-

lões só estarem a ser atualizados a essa taxa”.

De qualquer forma, salientou, “esta redução transversal do IRS não introduz nenhuma reforma estrutural no IRS. Ou seja, continuamos a ter um IRS caracterizado pela hiper-progressividade”. Face a outros países da UE, disse Anabela Silva, “Portugal é dos países europeus com mais carga fiscal sobre salário médio e com tendência de agravamento, em contra corrente com a Europa”. A fiscalista analisou também alteração no regime dos ex-residentes, alertando que que abre novas possibilidades para a vinda de pessoas que nunca viveram em Portugal com isenção do IRS em metade dos rendimentos. Referindo-se que a proposta do OE2024 deixa cair a regra que prevê que os beneficiários do Programa Regressar tenham tido residência fiscal em Portugal até três anos antes do ano em que regressaram ao país. Além disso, diz,



**Luís Marques**  
Partner da EY (área das fiscalidade sobre as Empresas)



**Anabela Silva**  
Partner da EY (área do IRS)



**António Neves**  
Partner da EY (área dos impostos sobre o património)



**Amílcar Nunes**  
Partner da EY (área do IVA e outros impostos indiretos)

estabelecem a obrigatoriedade de as pessoas abrangidas pelo programa não terem sido residentes fiscais em Portugal nos cinco anos anteriores, condição esta que será cumprida por qualquer pessoa que nunca tenha residido no país a manter-se este articulado que as Finanças já admitem clarificar.

Anabela Silva adiantou como um dos critérios contemplados “não ter sido residente nos últimos cinco anos. “Apesar da epígrafe continuar a chamar-se ex-residentes, de acordo com a redação atual não há limitação”, salientou, reiterando, “neste momento, poderia ser aplicada a uma pessoa que nunca tivesse residido em Portugal”.

Já Pedro Fugas, country tax leader da EY, destaca o fim do regime dos residentes não habituais (RNH) como “o elefante na sala” no OE2024. E deixa o aviso: “não tenho dúvida que várias empresas internacionais vão optar por Espanha e França – até porque o capital humano é dos fatores mais importantes para atrair IDE”. Também António Neves, o partner da EY, destaca que “difícilmente vão ser essas casas [compradas pelos RNH] a colmatar a falta de oferta”, considerando que Portugal poderia ter reformulado o regime.

Pedro Fugas diz ainda que há vários aspetos positivos, sobretudo do lado das contas públicas, mas na economia real ficam a faltar apoios às empresas, estranhando a decisão de continuar a aumentar a carga fiscal, que atingirá o recorde de 38%, após um ano de arrecadação recorde e saldo orçamental de 0,8% do PIB.

Amílcar Nunes, partner da EY, destaca, por seu turno, que “os impostos indiretos são o motor do aumento da carga fiscal”: são “mais de 2.700 milhões de euros de impostos indiretos, praticamente o dobro daquilo que se perspetiva em termos da redução em sede de IRS de 1.300 milhões”. No que toca às empresas, Luís Marques, partner da EY, defendeu a “eliminação” da derrama estadual que eleva o imposto pago pelas empresas de 21% para 31,5%, realçando que a taxa efetiva de tributação mínima das empresas em Portugal ronda os 20% a 21%, acima da meta prevista pela OCDE para as multinacionais com receita anual acima de 750 milhões, que é um IRC mínimo de 15%. “Portugal devia caminhar para aí”.

com AR, IA, JB, MTA e RR





O 'coffee break' juntou mais de cem pessoas de várias áreas de atividade, que aproveitaram para trocar impressões e contactos.



Da esquerda para a direita: António Leitão Amaro, vice-presidente do PSD, à conversa com Luís Marques, sócio da EY. Luís Miguel Ribeiro (presidente da AEP) e Amílcar Nunes (sócio da EY) surgem em segundo plano.



Da esq. para a dir.: Pedro Fugas (Country Tax Leader da EY), Augusto Mateus e o diretor do JE. Em segundo plano estão Rogério Fernandes Ferreira, Inês Correia dos Santos (da RFF), Luís Figueiredo Trindade (chairman da Media9) e José Carlos Lourenço (CEO da Media9).





Pedro Fugas, Country Tax Leader da EY (ao centro), à conversa com Rogério Fernandes Ferreira e Inês Correia dos Santos (responsável pela comunicação da RFF Advogados).



O economista Augusto Mateus foi o 'keynote speaker' da conferência, com uma intervenção onde partilhou a sua perspetiva sobre a proposta de OE.



A intervenção do partner da EY Amílcar Nunes (à esquerda na foto) foi uma das mais esperadas no evento, dado o peso dos impostos indiretos no OE2024



O secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, Nuno Santos Félix, à chegada ao evento, acompanhado pelo diretor do JE. O responsável político fez a abertura da conferência.