



Bruxelas, 16.11.2016
COM(2016) 727 final

**COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO
CONSELHO, AO BANCO CENTRAL EUROPEU, AO COMITÉ ECONÓMICO E
SOCIAL EUROPEU E AO COMITÉ DAS REGIÕES**

UMA ORIENTAÇÃO ORÇAMENTAL POSITIVA PARA A ÁREA DO EURO

1. INTRODUÇÃO

Na Carta de Intenções que acompanhava o discurso de 2016 sobre o estado da União, o Presidente Juncker e o Primeiro Vice-Presidente Timmermans anunciaram a intenção da Comissão de promover «na próxima recomendação sobre a política económica da área do euro, uma orientação orçamental positiva para a área do euro, a fim de apoiar a política monetária do Banco Central Europeu».

A presente comunicação é adotada juntamente com a recomendação sobre a política económica da área do euro para 2017-2018¹ e estabelece a lógica subjacente aos seus aspetos orçamentais. A sua publicação no início do ciclo anual do Semestre Europeu de coordenação das políticas económicas, juntamente com a Análise Anual do Crescimento para 2017² e documentos conexos, permite um debate oportuno sobre as prioridades económicas e sociais ao nível da UE, da área do euro e nacional. Os resultados deste debate deverão refletir-se nas políticas dos Estados-Membros e, em especial, nos respetivos programas económicos e orçamentais na primavera do próximo ano.

A tónica na necessidade de uma orientação orçamental positiva para a área do euro resulta de um contexto mais vasto, de um crescimento económico modesto mas resiliente, como demonstram as recentes previsões económicas da Comissão do outono de 2016³. Registaram-se progressos significativos nos últimos anos: O PIB da área do euro recuperou o seu nível anterior à crise em termos reais desde 2015, o desemprego baixou para o seu nível mais baixo desde 2010-11 e o investimento começou a recuperar. No entanto, a recuperação da área do euro continua lenta, as capacidades não utilizadas de mão de obra e de capital são ainda significativas e o nível geral de incerteza é elevado. Além disso, as perspetivas de crescimento modestas e incertas fora da UE deixam antever pouco ou nenhum apoio por parte das exportações. A continuação da expansão na área do euro teria, por conseguinte, de apoiar-se cada vez mais na procura interna.

A política monetária tem sido favorável ao crescimento nos últimos anos, mas não tem sido tanto esse o caso da política orçamental. No período 2011-2013, a orientação orçamental global foi contraditória, dado que muitos Estados-Membros iniciaram consolidações orçamentais, a fim de preservarem o acesso aos mercados no auge da crise da dívida soberana. Embora estas ações tenham refreado o crescimento, foram consideradas necessárias para salvaguardar a estabilidade financeira em circunstâncias sem precedentes e para responder ao risco de contágio a toda a área do euro, o que poderia ter resultado em cenários ainda piores. Em 2014-2015, a orientação orçamental global foi essencialmente neutra, depois ligeiramente expansionista em 2016, mas prevê-se que volte a ser essencialmente neutra em 2017.

¹ Ver COM(2016) 726 final de 16.11.2016.

² Ver COM(2016) 725 final de 16.11.2016.

³ As Previsões estão disponíveis em: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2016_autumn_forecast_en.htm

Em parte, esta situação evidencia os limites do quadro orçamental da UE⁴. Em primeiro lugar, o atual quadro orçamental não inclui regras ou instrumentos para gerir diretamente a orientação orçamental global para a área do euro, o que é uma diferença fundamental em relação a zonas monetárias unificadas no resto do mundo. A recomendação sobre a política económica da área do euro está a tornar-se uma fonte de referência para orientar os esforços, mas a sua eficácia depende, em última instância, da vontade individual e coletiva dos Estados-Membros para lhe darem continuidade.

Em segundo lugar, as regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento são essencialmente concebidas para evitar níveis excessivos de défice e de dívida pública⁵. Preveem mecanismos mais rigorosos e vinculativos para os Estados-Membros que se encontram longe do seu objetivo orçamental de médio prazo, também como forma de os ajudar a recuperar a margem para a estabilização macroeconómica. No entanto, para os Estados-Membros que tenham atingido os seus objetivos orçamentais e/ou tenham maior margem de manobra orçamental para agir, os instrumentos do Semestre Europeu apenas podem recomendar, mas não obrigar a aplicar, políticas orçamentais mais expansionistas. Isto reflete o que é frequentemente descrito como uma assimetria do quadro orçamental da UE: as regras podem proscrever défices elevados (também para evitar um nível de dívida elevado), mas só podem prescrever a redução dos excedentes orçamentais, sem a impor.

Dada a necessidade de apoiar a recuperação em curso, e para evitar o risco da armadilha de «fraco crescimento, baixa inflação», a presente comunicação apresenta argumentos para uma orientação orçamental significativamente mais positiva na área do euro no momento presente. Uma orientação orçamental positiva refere-se ao mesmo tempo ao apoio que a política orçamental (expansionista) deverá prestar em geral e à qualidade da composição do ajustamento, tanto em termos de repartição dos esforços entre os países como dos tipos de despesa e/ou impostos que lhe estão subjacentes.

A situação atual é insatisfatória em pelo menos dois aspetos. Em primeiro lugar, à luz dos recentes dados económicos e orçamentais, a plena concretização dos requisitos orçamentais incluídos nas recomendações específicas por país do Conselho conduziria, em termos agregados, a uma orientação orçamental moderadamente restritiva para a área do euro no seu conjunto em 2017 e 2018 quando a situação económica parece exigir o recurso a uma orientação orçamental expansionista nas circunstâncias atuais.

Em segundo lugar, o atual agregado orçamental esconde uma distribuição orçamental muito desigual entre os Estados-Membros, o que não faz muito sentido em termos económicos do ponto de vista da área do euro. Esta situação foi sintetizada sob a forma de um paradoxo revelador: os que não dispõem de margem de manobra orçamental querem usá-la; os que dispõem de margem de manobra orçamental não a querem usar; É necessária uma abordagem

⁴ Ver também o capítulo sobre a «orientação orçamental para a área do euro» do Boletim Económico do Banco Central Europeu de junho de 2016.

⁵ Estas regras foram consideravelmente reforçadas no período 2011-2013 em resposta às crises financeira e da dívida soberana.

mais coletiva para ultrapassar o risco do cenário para a toda a área do euro em que todos perdem.

Ao avançar no sentido de uma orientação orçamental positiva, há que ter em conta uma série de limites económicos e jurídicos e que admitir possíveis soluções de compromisso. Além disso, a presente comunicação sublinha a necessidade imperiosa de melhorar a qualidade das finanças públicas, a fim de maximizar o seu impacto sobre o emprego e o crescimento, bem como a justiça social, não só a nível nacional, mas também considerando a área do euro como um todo.

Extraem-se aqui várias conclusões e as implicações políticas mais imediatas são apresentadas na proposta de recomendação sobre a política económica da área do euro para 2017-2018, a qual é publicada em paralelo com a presente comunicação.

Caixa 1: A orientação orçamental para a área do euro

Embora não exista uma definição universalmente aceite, a «orientação orçamental» é geralmente entendida como a orientação dada à política orçamental pelas decisões discricionárias dos governos em matéria de tributação e de despesa. Tradicionalmente, a orientação orçamental é capturada pela variação do saldo primário estrutural (ou seja, o saldo orçamental corrigido do impacto do ciclo económico, das medidas não permanentes e dos pagamentos de juros), embora possam também ser utilizados outros indicadores para a caracterizar (tais como indicadores baseados no crescimento da despesa líquido de novas medidas do lado das receitas). Dependendo do facto de o governo decidir apoiar, reduzir ou manter inalterado o impacto das finanças públicas na economia real — através do aumento/diminuição da despesa, sem contabilizar novas medidas fiscais, a orientação orçamental é considerada «expansionista», «contracionista» ou «neutra», respetivamente.

Juntamente com a política monetária, a política orçamental intervém na estabilização do ambiente macroeconómico, ao mesmo tempo que serve objetivos mais amplos em termos de sustentabilidade orçamental e de funções de redistribuição. A orientação da política orçamental determina o papel que a política orçamental desempenha no ciclo económico, que pode ser mais ou menos pró-cíclico ou anticíclico, consoante as circunstâncias.

Quando se olha para a área do euro no seu conjunto, há que observar que, embora a política monetária seja concebida como um único instrumento, a política orçamental global é o resultado da agregação de 19 políticas orçamentais individuais. Os instrumentos do Semestre Europeu e as regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento ofereceram durante muito tempo orientações para a ação a nível nacional mas, para além do papel recente desempenhado pela recomendação sobre a política económica da área do euro, a coordenação das ações tem sido limitada e a situação e os desafios que se colocam à área do euro não têm sido facilmente integrados. Em especial, é ainda, em grande medida, aleatório a agregação das políticas orçamentais nacionais resultar numa orientação orçamental para a área do euro que seja adequada e conforme com a política monetária. Esta questão é particularmente relevante quando as taxas de juro da política monetária atingem o «limite inferior zero» (ver anexo 2).

O debate sobre a orientação orçamental adequada para a área do euro é um aspeto essencial dos esforços envidados pela Comissão para reforçar o debate sobre o interesse geral e a responsabilidade coletiva pela área do euro, no âmbito da fase 1 do seguimento do Relatório

dos Cinco Presidentes intitulado «Concluir a União Económica e Monetária Europeia» («aprofundar através de atos concretos»)⁶.

2. O AMBIENTE ECONÓMICO HETEROGÉNEO EXIGE UMA ORIENTAÇÃO ORÇAMENTAL POSITIVA

Em comparação com o período anterior à crise, o potencial de crescimento a médio prazo da área do euro está praticamente reduzido a metade. Isto está relacionado em parte com a evolução demográfica e com a situação geral, mas reflete também aquilo que se conhece por «efeitos de histerese» resultantes de uma crise: o fraco desempenho da economia durante um período prolongado pode degradar o capital físico e a produtividade e a participação da mão de obra de tal forma que reduz de forma permanente o potencial de crescimento⁷. Tal como salientado na Análise Anual do Crescimento 2017 e na recomendação sobre a política económica da área do euro, para elevar o potencial de crescimento da União Europeia exige-se, antes de mais, políticas estruturais para fomentar o emprego e a produtividade, mas uma política fiscal responsável favorável ao crescimento também tem o seu lugar, nomeadamente no momento presente.

As atuais perspetivas económicas são heterogéneas, com a recuperação a avançar a um ritmo constante desde 2013, mas não conseguindo acelerar. O PIB da área do euro já ultrapassou o nível anterior à crise, mas a recuperação continua lenta, continuando a incerteza que rodeia a sua solidez e existindo elementos factuais que apontam para um potencial significativo ainda por explorar na economia. A inflação continua persistentemente baixa, apesar das medidas de política monetária sem precedentes. Além disso, abundam os riscos de inversão da tendência. O excedente externo muito avultado da área do euro ainda esconde vastos desequilíbrios macroeconómicos. O desemprego está a diminuir, mas continua a ser muito elevado em alguns Estados-Membros. O crescimento da produtividade e o aumento dos salários continuam a ser pouco animadores. Surgiram novas fontes de incerteza com o resultado do referendo do Reino Unido sobre a permanência na UE e outros acontecimentos geopolíticos. O que precede acentua a necessidade de reforçar as fontes de crescimento internas.

Estando o Banco Central Europeu (BCE) a usar amplamente os instrumentos de política monetária de que dispõe, há um reconhecimento geral de que a política monetária não pode carregar sozinha o ónus da estabilização macroeconómica e que é necessário que uma política orçamental responsável e favorável ao crescimento desempenhe um papel mais importante no apoio à recuperação da área do euro. Esta é uma preocupação partilhada pela comunidade internacional: nas suas recentes reuniões, o G20 reiterou o empenho dos seus membros numa tripla estratégia de crescimento, destacando-se na declaração de setembro de 2016: «Estamos determinados a utilizar todos os instrumentos políticos — monetários,

⁶ Ver relatório em: https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/5-presidents-report_en.pdf

⁷ Entre os exemplos típicos incluem-se a perda de competências devida a níveis elevados e prolongados de desemprego e a acumulação de grandes défices de investimento, como se tem verificado na Europa.

orçamentais e estruturais —, individual e coletivamente, para atingir o nosso objetivo de um crescimento forte, sustentável, equilibrado e inclusivo»⁸.

Está-se simultaneamente perante uma necessidade e uma janela de oportunidade para agir na frente orçamental neste momento preciso, e isto também para reequilibrar a combinação global de políticas da área do euro. As expectativas de inflação real e prevista continuam a ficar aquém da definição da estabilidade dos preços estabelecida pelo BCE (entendida como uma taxa de inflação inferior a, mas próxima de, 2 % a médio prazo). A par do prosseguimento das reformas estruturais e de uma forte ênfase no investimento, a política orçamental tem de contribuir mais diretamente para a procura interna, apoiando a recuperação e abandonando o território da baixa inflação. Uma subida da inflação pode também contribuir para a normalização das taxas de juro, o que teria um impacto positivo sobre a remuneração das poupanças e, de um modo mais geral, sobre o funcionamento do setor financeiro, que continua ainda a ter de lidar com a dívida acumulada herdada da crise.

Dadas as circunstâncias particulares, o impacto macroeconómico da política orçamental é suscetível de ser mais forte do que em circunstâncias normais. A eficácia da política orçamental enquanto instrumento de estabilização depende do contexto económico global em que essa política é aplicada. Dado que a política monetária se encontra no «patamar de juro zero» (ou «limite inferior zero»), o impacto das medidas de política orçamental tanto na economia real (o efeito «multiplicador») como nas economias dos outros países (efeito «de contágio») é superior ao que seria noutras circunstâncias⁹, por exemplo, se as taxas de juro estivessem em níveis elevados ou em risco de subirem rapidamente, e o estímulo público corresse o risco de forçar a exclusão do investimento privado (ver anexo 2). Além disso, o atual contexto de taxas de juro baixas provoca uma redução significativa dos custos de financiamento ou refinanciamento dos orçamentos públicos.

Se for bem concebida, nomeadamente em combinação com reformas e apoio ao investimento, uma política orçamental mais ativa neste momento pode contribuir para acelerar a redução do desemprego a curto prazo, mas também elevar o crescimento (potencial) a médio prazo na área do euro. Atualmente a subutilização da capacidade de produção da economia é ainda considerável e um dos principais desafios será evitar que se instale de forma duradoura uma situação de «fraco crescimento, baixa inflação». Existe também um significativo «cansaço das reformas» após vários anos de crise: a capacidade para iniciar e realizar reformas estruturais importantes pode acarretar alguns custos para as finanças públicas a curto prazo mas, se forem bem sucedidas, essas reformas podem ter efeitos orçamentais positivos diretos a longo prazo, inclusive através da elevação do crescimento potencial. Para além de apoiar a recuperação a nível interno, uma política orçamental mais favorável ao crescimento poderia ter também repercussões positivas na economia mundial, contribuindo para a redução do excedente da balança de transações

⁸ Comunicado da Cimeira dos líderes do G20 de Hangzhou, 4-5 de setembro de 2016.

⁹ O efeito de contágio do estímulo orçamental nos Estados-Membros «nucleares» da UE é em geral fraco em circunstâncias normais. No entanto, pode não ser assim na atual conjuntura de inflação e taxas de juro persistentemente muito baixas. Em particular, o investimento público nos países excedentários podem ter importantes repercussões positivas no PIB para o resto da área do euro (ver anexo 2).

correntes da área do euro e ajudando ao mesmo tempo a corrigir os desequilíbrios a nível mundial.

As recentes iniciativas a nível da UE contribuem para maximizar o impacto das finanças públicas na economia real. Com a ênfase na mobilização de fundos privados para projetos de investimento economicamente viáveis e sustentáveis, o Plano de Investimento para a Europa contribui para colmatar o défice de investimento acumulado durante os anos de crise¹⁰. A combinação dos fundos europeus estruturais e de investimento e do Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos é particularmente promissora ao disponibilizar novos instrumentos financeiros inovadores que maximizam o impacto económico de cada euro público investido. Os progressos na conclusão da União Bancária e da União dos Mercados De Capitais¹¹ são também essenciais para diversificar as fontes de financiamento para a economia real e, assim, aliviar a pressão sobre as finanças públicas. A ênfase colocada, no âmbito do Semestre Europeu de coordenação das políticas económicas, na prossecução das reformas estruturais para apoiar o investimento (o chamado «terceiro pilar» do Plano de Investimento para a Europa) é também essencial para maximizar a eficácia da política orçamental.

3. A ORIENTAÇÃO ORÇAMENTAL ATUAL DA ÁREA DO EURO

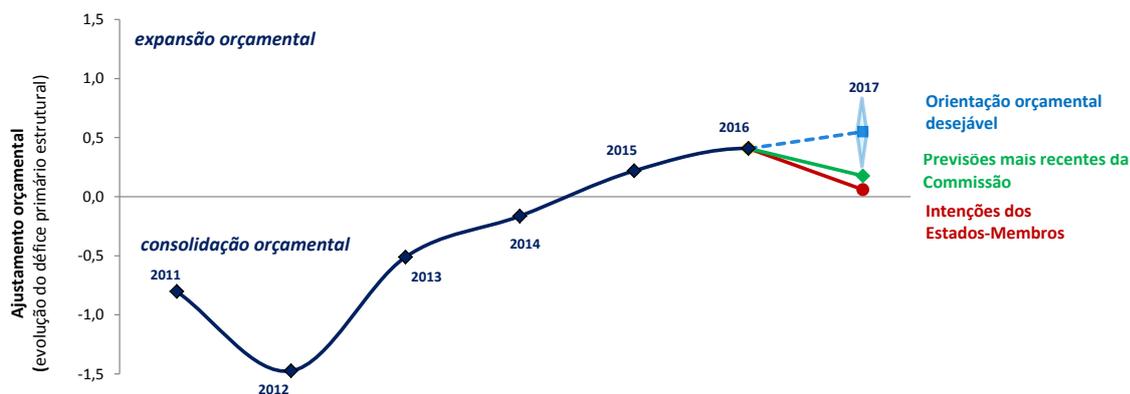
Para avaliar a situação atual, é importante considerar a área do euro como uma única entidade, como se existisse um Ministro das Finanças para a área do euro no seu todo e analisar a sua política orçamental em termos agregados. É esta a abordagem escolhida para esta secção.

Globalmente, no seguimento da consolidação orçamental significativa em 2011-2013, estima-se que a orientação orçamental da área do euro seja globalmente neutra no período 2014-2017 (ver gráfico infra). A orientação orçamental da área do euro foi contracionista no período 2011-2013, num momento em que a economia se estava a deteriorar. A orientação da política orçamental passou a ser globalmente neutra em 2014-2015 e ligeiramente expansionista em 2016, num contexto de recuperação. Para 2017, tanto a agregação dos projetos de planos orçamentais (referidos no gráfico como «intenções dos Estados-Membros») como as previsões do outono de 2016 da Comissão apontam de novo para uma orientação orçamental globalmente neutra.

¹⁰ A Comissão propôs, em 14 de setembro de 2016, a prorrogação do Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE) e o aumento do seu objetivo de investimento para um mínimo de 500 mil milhões de EUR até ao final de 2020 e para 630 mil milhões de euros até 2022.

¹¹ Ver COM(2016) 601 final de 14.9.2016.

Orientação orçamental da área do euro em 2011-2017



Nota: Este gráfico ilustra a orientação orçamental da área do euro, ou seja, a orientação da política orçamental a um nível agregado. Para o efeito, mede-se a variação do saldo primário estrutural (ver também caixa 1). Um valor positivo corresponde a um défice orçamental que está a aumentar, (o que contribui para uma «expansão orçamental»), ao passo que um valor negativo corresponde a um défice orçamental que está a diminuir («consolidação orçamental»). O total não inclui a Grécia, que está sujeita a um programa de apoio à estabilidade.

Tendo em conta a lenta recuperação e os riscos do ambiente macroeconómico, justifica-se uma orientação orçamental moderadamente expansionista para a área do euro no momento presente. Com base nas estimativas dos serviços da Comissão, considera-se desejável para 2017, nas circunstâncias atuais, uma expansão orçamental de até 0,5 % do PIB ao nível da área do euro no seu todo¹². Este valor resulta de uma apreciação da situação dos níveis de atividade económica, da capacidade não utilizada, do desemprego e da inflação. Trata-se de um objetivo pragmático e prudente numa gama mais vasta de estimativas: esta orientação orçamental expansionista reduziria a quota-parte da capacidade de produção não utilizada na área do euro, apoiando, ao mesmo tempo, a política monetária¹³ e evitando um sobreaquecimento desnecessário da economia.

Embora a direção seja clara, o alvo exato pode ser considerado dentro de um intervalo e exige discernimento. Uma expansão orçamental de 0,3 % seria o limite inferior do intervalo: contribuiria para assegurar que a área do euro reduz a metade o hiato do produto em 2017¹⁴, sem deixar de ser amplamente compatível com o objetivo da sustentabilidade orçamental. No entanto, uma tal orientação pode não ser suficientemente ambiciosa, tanto mais que as estimativas do hiato do produto estão rodeadas pela incerteza, o que pode levar a subestimar a necessidade de estabilização na área do euro. Em contrapartida, uma expansão orçamental de 0,8 % representaria o limite superior: permitiria colmatar o hiato do produto já em 2017. Todavia, uma tal orientação pode revelar-se demasiado expansionista, na medida em que pode

¹² Esta expansão orçamental corresponderia a um «estímulo» orçamental suplementar de cerca de 50 mil milhões de euros para toda a área do euro em 2017, em comparação com o cenário de manutenção do *statu quo* estimado nas previsões mais recentes da Comissão. Este montante corresponde ao aumento do défice estrutural (incluindo pagamentos de juros) para alcançar a orientação orçamental desejável.

¹³ Uma orientação orçamental expansionista de 0,5 % contribuiria também para colmatar um quarto da diferença entre a previsão da inflação de base na área do euro e o objetivo de 2 % de inflação em 2017.

¹⁴ O hiato do produto é a diferença entre o produto efetivo e o seu potencial.

alimentar sobreaquecimentos indesejáveis nalguns Estados-Membros e seria incompatível com o objetivo de preservar a sustentabilidade das finanças públicas.

A questão agora é que, ainda que os economistas possam apontar para uma orientação orçamental desejável para a área do euro a fim de conciliar preocupações macroeconómicas e de sustentabilidade orçamental, uma tal orientação orçamental não será o resultado espontâneo da aplicação das regras a cada Estado-Membro. À luz dos mais recentes dados económicos e orçamentais, a plena concretização dos requisitos orçamentais incluídos nas recomendações específicas por país adotados pelo Conselho em julho de 2017 conduziria, em termos agregados, a uma orientação orçamental moderadamente restritiva na área do euro no seu conjunto em 2017, podendo ser estimadas tendências semelhantes para 2018¹⁵ (ver gráfico 4 no anexo 1). Isto não tendo em conta a flexibilidade existente no quadro das regras, a fim de ter em conta a evolução da situação económica¹⁶.

No debate sobre a orientação orçamental adequada para a área do euro atualmente, é igualmente importante sublinhar que a atual situação orçamental esconde uma repartição longe da otimização do ajustamento orçamental entre os países no momento presente. Os Estados-Membros encontram-se em situações muito diferentes em termos de margem de manobra orçamental ou necessidade de consolidação (ver gráfico 3 no anexo 1). Olhando para 2017, parece que os Estados-Membros com necessidades de consolidação adicionais se expandiriam ainda mais, o que poderia suscitar preocupações sobre a sustentabilidade das suas finanças públicas (ver gráfico 5 no anexo 1). Em contrapartida, os Estados-Membros que dispõem de margem orçamental não a utilizam necessariamente. Isto pode dar azo a dúvidas sobre a necessidade de aumentar o investimento e de reforçar os fundamentos do crescimento, mas também sobre a capacidade para apoiar a recuperação da área do euro no seu conjunto.

4. LIMITAÇÕES ECONÓMICAS E JURÍDICAS PARA ADOTAR UMA ORIENTAÇÃO ORÇAMENTAL POSITIVA

A prossecução de uma orientação orçamental positiva ao nível da área do euro no seu conjunto está sujeita a condicionalismos tanto económicos como jurídicos. Os primeiros dizem essencialmente respeito à necessidade de equilibrar as necessidades de estabilização macroeconómica a curto prazo com a preservação da sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo, como parte de uma agenda económica mais vasta. Os segundos referem-se ao funcionamento do quadro de supervisão orçamental da UE em determinadas circunstâncias. Ambos os conjuntos de condicionalismos revelam possíveis soluções de compromisso, o que, em última análise, exige apreciação política.

¹⁵ Os requisitos orçamentais e a consequente orientação orçamental para a área do euro em 2018 devem ser em larga medida semelhantes aos de 2017 na medida em que dependem da distância a que cada país está do seu objetivo orçamental de médio prazo, da situação económica e do nível da dívida, e não se prevê que nenhum destes elementos se altere de forma significativa.

¹⁶ Ver COM(2016) 12 final de 13.1.2015.

A tensão entre a necessidade de apoiar a retoma no curto prazo e de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas no médio prazo é particularmente forte nos Estados-Membros com níveis muito elevados de dívida pública (ver gráfico 3 e gráfico 8 no anexo 1). Nesses Estados-Membros, uma política orçamental demasiado ativa pode agravar os problemas de confiança na sustentabilidade das finanças públicas e na sustentabilidade da recuperação, em vez de os resolver. Isto poderia acontecer se a estratégia não fosse acompanhada de reformas e políticas que garantam que o impacto é efetivamente transmitido à economia real, se revelasse a incapacidade para reduzir de forma significativa os níveis da dívida e/ou se levasse as taxas de juro a subir.

A sustentabilidade orçamental continua a ser uma prioridade, nomeadamente para certos Estados-Membros, mas os desafios recuaram significativamente desde o pico da crise e podem não ser uma importante fonte de riscos para a área do euro no seu conjunto a curto prazo. A situação das finanças públicas deteriorou-se acentuadamente durante o período 2008-2012, com os níveis de dívida pública a aumentar, em média, de 60 % do PIB para mais de 90 % na área do euro. Na maior parte dos casos, o elevado aumento da dívida no passado recente resulta da recapitalização dos bancos e do baixo crescimento do PIB nominal, não de laxismo orçamental. A dívida pública tem vindo a diminuir ligeiramente a partir do seu ponto culminante de 92 % em 2015, mas os níveis permanecem muito elevados, por exemplo nos sete Estados-Membros acima da média da área do euro: Grécia (182 % do PIB em 2016), Itália (133 %), Portugal (130 %), Chipre (107 %), Bélgica (107 %), Espanha (99 %) e França (96 %). Paralelamente, o défice público global na área do euro baixou de mais de 6 % do PIB em 2010 para menos de 2 % em 2016, e prevê-se que volte a baixar.

Como se viu anteriormente, uma orientação orçamental mais positiva parece adequada, dado o estado da recuperação, mas não se pode presumir para o período 2017-2018. O atual quadro orçamental da UE centra-se essencialmente na definição dos requisitos específicos dos Estados-Membros, sem capturar plenamente as implicações para a área do euro. De acordo com as regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento, a lógica é que os Estados-Membros devem deixar os estabilizadores automáticos desempenhar plenamente o seu papel quando o orçamento tenha atingido o seu objetivo de médio prazo (OMP) e que enquanto isso não acontece se espera consolidação orçamental. Tendo feito os ajustamentos orçamentais necessários, presume-se que os Estados-Membros que atingiram os seus OMP e dispõem de margem de manobra orçamental escolhem apoiar a procura interna, no seu próprio interesse e no interesse mais geral, mas são apenas convidados a fazê-lo: as recomendações anuais específicas por país da UE contêm orientações estratégicas claras nesta matéria, mas não são dirigidos quaisquer objetivos orçamentais quantificados a esses Estados-Membros. Para 2017, as recomendações formuladas no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento exigem a muitos Estados-Membros que continuem a consolidar os seus orçamentos, quer para corrigir défices excessivos (na vertente corretiva do Pacto) quer para atingir os seus objetivos a médio prazo (na vertente preventiva).

Alcançar a combinação adequada de políticas para a área do euro é menos óbvio na ausência de um orçamento centralizado que pudesse desempenhar um papel mais ativo.

Ainda que os fundos europeus estruturais e de investimento possam desempenhar um papel importante no apoio à procura interna¹⁷, o atual orçamento da UE é comparativamente pequeno, representando cerca de 1 % do PIB da UE, e não especificamente orientado para as necessidades da área do euro, sendo limitadas as possibilidades de o ajustar de um ano para o outro. Este elemento foi também realçado no relatório dos cinco presidentes sobre a conclusão da União Económica e Monetária.

5. A COMPOSIÇÃO E A QUALIDADE DA ORIENTAÇÃO ORÇAMENTAL SÃO IMPORTANTES

Promover uma orientação orçamental positiva não é apenas uma questão de direção e de dimensão do saldo orçamental, mas também, em grande medida, de composição das finanças públicas que lhe estão subjacentes. Para além da questão da repartição do ajustamento entre os Estados-Membros já referida, importa salientar a questão da qualidade das despesas públicas e da tributação.

As recomendações específicas por país da UE salientam as formas de conceber políticas orçamentais responsáveis e favoráveis ao crescimento e identificam algumas áreas prioritárias suscetíveis de beneficiar de uma maior/melhor despesa ou de uma mudança na tributação a nível nacional. Isto é particularmente importante para os países que necessitam de dar resposta a deficiências de crescimento e/ou a riscos para a sustentabilidade orçamental a longo prazo. No entanto, apesar das orientações dadas, há provas de que a composição da consolidação orçamental na sequência da crise tem sido insuficiente em muitos Estados-Membros. Em especial, sobretudo nos Estados-Membros que já tinham elevados rácios receitas/PIB, a consolidação orçamental baseou-se excessivamente em aumentos de impostos, os quais reduziram o crescimento (ver gráfico 6 no anexo 1). Ao mesmo tempo, as despesas públicas de investimento, que foram drasticamente reduzidas aquando dos esforços de consolidação no período pós-crise, continuam a ser comprimidas (ver gráfico 7 no anexo 1).

A reforma dos sistemas de pensões e de saúde pode melhorar ainda mais a qualidade das finanças públicas. As pensões e os cuidados de saúde representam o grosso das finanças públicas na maioria dos Estados-Membros e o prosseguimento da modernização dos sistemas de proteção social é uma prioridade comum à luz dos novos desafios — que também são oportunidades — colocados por mudanças nas estruturas familiares, pelo aumento da esperança de vida e pela digitalização da economia. O Eurogrupo aprovou recentemente uma série de princípios que visam melhorar a sustentabilidade dos sistemas de pensões. Além disso, convidou a Comissão a tê-las em conta nos seus processos de supervisão e a explorar o desenvolvimento de parâmetros de referência nessa base¹⁸.

¹⁷ Estes fundos representam uma parte muito significativa da totalidade do investimento público em muitos Estados-Membros e mais de 1 % do PIB em sete Estados-Membros da área do euro num dado ano. Além disso, o facto de fornecerem um fluxo regular de apoio financeiro significa que podem igualmente desempenhar uma função de estabilização, especialmente para as pequenas economias mais expostas aos choques.

¹⁸ A declaração do Eurogrupo sobre princípios comuns para o reforço da sustentabilidade das pensões pode ser consultada em: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/06/16-eurogroup-pension-sustainability/>

Melhorias nos quadros orçamentais nacionais poderão também induzir uma despesa pública mais favorável ao crescimento, inclusivamente através da realização de análises eficientes da despesa e de uma gestão mais rigorosa das finanças públicas a todos os níveis da administração pública. Tais instrumentos e práticas são muito úteis para reforçar a credibilidade da política orçamental, através da internalização do quadro da UE nos contextos políticos nacionais e, assim, reforçar o sentimento de apropriação. Os princípios para a realização de análises das despesas recentemente aprovados pelo Eurogrupo oferecem um ponto de partida muito útil¹⁹.

Uma outra prioridade importante para a maioria dos Estados-Membros é tornar certas partes das suas finanças públicas mais reativas com vista a absorver variações cíclicas e reforçar, deste modo, a sua função de estabilização macroeconómica. Existem muitos aspetos das finanças públicas que têm propriedades amortecedoras e anticíclicas, como o seguro de desemprego e os sistemas de assistência social ou a natureza progressiva dos sistemas de imposto sobre o rendimento.

Vários instrumentos do Plano de Investimento para a Europa oferecem aos Estados-Membros formas de aumentar a eficácia das suas intervenções públicas na economia real, com benefícios tanto aquém como além-fronteiras. Este é o caso, por exemplo, se os Estados-Membros optarem por fazer uma melhor utilização dos instrumentos financeiros inovadores no quadro dos Fundos Europeus Estruturais e de investimento. É este também o caso quando os Estados-Membros decidem contribuir para a criação do Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE). Por exemplo, as garantias para o FEIE são uma forma particularmente eficaz para os Estados-Membros com margem de manobra orçamental honrarem os seus compromissos de cumprir a parte que lhes cabe no apoio à recuperação na área do euro²⁰.

O êxito de qualquer estímulo destinado a impulsionar o investimento dependerá da disponibilidade de projetos de qualidade. A nível europeu, um novo Portal Europeu de Investimento apresenta exemplos de projetos de interesse para o investimento europeu. A nível nacional, é importante avançar no sentido de planos de infraestruturas nacionais aprovados e coordenados entre todos os níveis da administração, a fim de garantir um fluxo estável de projetos de elevada qualidade.

6. CONCLUSÃO

A atual Comissão colocou o emprego, o crescimento e a justiça social no centro da sua agenda. Centrou a sua ação num «triângulo virtuoso» de políticas económicas, combinando o relançamento do investimento, a prossecução de reformas estruturais e políticas orçamentais responsáveis. Clarificou e usou a flexibilidade existente das regras do Pacto de Estabilidade e

¹⁹ Ver: http://www.consilium.europa.eu/en/meetings/eurogroup/2016/09/spending-reviews_commission_note_pdf

²⁰ As contribuições para o FEIE podem assumir a forma de dinheiro ou de garantias. Se bem que as contribuições em dinheiro, ao contrário das garantias, agravem estatisticamente o défice e a dívida, são neutralizadas para efeitos de avaliação da conformidade com o Pacto de Estabilidade e Crescimento.

Crescimento a fim de melhor ter em conta o ciclo económico e de proporcionar incentivos para a realização de reformas estruturais e para o investimento. Ofereceu orientação concisa nas suas recomendações específicas por país.

Numa fase em que a recuperação continua a ser frágil e a incerteza é elevada, é necessária uma orientação orçamental significativamente mais positiva para a área do euro. Isto é importante para estimular a economia real, mas também para apoiar a política monetária do Banco Central Europeu. Ao mesmo tempo, uma tal orientação deve alicerçar-se no quadro jurídico definido pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento e ter em conta preocupações mais gerais em matéria de sustentabilidade orçamental, o que é particularmente relevante para alguns Estados-Membros. Esta nova orientação deve fazer parte de um reequilíbrio geral das prioridades e da combinação de políticas da área do euro, incluindo uma maior atenção à qualidade das finanças públicas e à implementação de reformas estruturais.

Na ausência de uma função de estabilização orçamental, não existe qualquer mecanismo integrado a nível da UE que proporcione uma orientação orçamental adequada para a área do euro no seu conjunto e seja simultaneamente equilibrado a nível dos Estados-Membros. A aplicação cega das regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento, ignorando os elementos de flexibilidade que contêm, também não conduziria a um resultado satisfatório, em especial nas atuais circunstâncias. A conceção de uma orientação orçamental positiva é, portanto, no essencial, uma questão da responsabilidade coletiva dos Estados-Membros da área do euro.

Tendo em conta a necessidade de atuar na atual conjuntura, a Comissão confirma a sua intenção de:

- Apoiar o Eurogrupo, o Conselho e o Conselho Europeu no seu debate da recomendação sobre a política económica da área do euro para 2017-2018. A recomendação deve definir uma direção geral para a orientação orçamental da área do euro e especificar a repartição dos esforços previstos para as diferentes categorias de Estados-Membros, não apenas à luz da sua própria situação económica e orçamental, mas também do todo que constitui a área do euro. Os Estados-Membros sujeitos ao procedimento relativo aos défices excessivos e outros que ainda necessitam de fazer progressos na direção do seu objetivo orçamental de médio prazo devem continuar nessa via, tal como lhes é recomendado. Os Estados-Membros com margem de manobra orçamental devem ser encorajados a aplicar uma política orçamental mais expansionista, não deixando de fora o uso pleno dos instrumentos do Plano de Investimento para a Europa a fim de maximizar o impacto sobre a economia real, tais como as garantias para o Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos.
- Continuar a aplicar o Pacto de Estabilidade e Crescimento com a leitura económica que as regras preveem, as quais incluem ter em conta os desafios e as prioridades da área do euro no seu conjunto. Esta abordagem reflete-se igualmente nos pareceres sobre os projetos de planos orçamentais para 2017 dos Estados-Membros da área do euro hoje adotados²¹.

²¹ Ver COM(2016) 730 final de 16.11.2016.

- Colaborar com cada Estado-Membro da área do euro, no quadro do Semestre Europeu de coordenação das políticas económicas, a fim de melhor refletir os desafios e as prioridades da área do euro nas políticas nacionais. Será este especialmente o caso dos Estados-Membros sujeitos a análises aprofundadas no âmbito do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. Os relatórios por país do próximo mês de fevereiro serão utilizados para constatar os progressos realizados por cada Estado-Membro.
- Continuar a usar todos os instrumentos a nível da UE, como os do Plano de Investimento para a Europa, a fim de maximizar o impacto da despesa pública a todos os níveis da administração, nomeadamente a nível transfronteiriço, e de reforçar as sinergias entre as estratégias nacionais e da UE.
- Reavaliar periodicamente a situação no contexto do Semestre Europeu de 2017 e das suas futuras previsões económicas. A Comissão está pronta a usar todas as opções disponíveis no âmbito do quadro orçamental da UE se a recuperação da área do euro continuar débil ou os riscos de inversão da tendência se concretizarem. Ao invés, devem ser evitados os riscos de sobreaquecimento e de uma política pró-cíclica se a recuperação passar a ser mais forte do que o esperado.

A presente comunicação incide essencialmente na situação específica de 2017-2018, mas faz parte dos esforços mais amplos da Comissão para promover o interesse coletivo da área do euro e dos seus Estados-Membros, bem como para aprofundar a União Económica e Monetária da Europa. Desde o relatório dos cinco presidentes e a comunicação da Comissão²² que se lhe seguiu já se registaram alguns progressos com o «aprofundar através de atos concretos». Em especial, foi recentemente criado um Conselho Orçamental Europeu, que irá aconselhar regularmente a Comissão sobre a orientação orçamental adequada para a área do euro e sobre a aplicação do quadro orçamental da UE.

A Comissão apresentará novas orientações sobre o futuro da União Económica e Monetária no seu Livro Branco sobre o futuro da Europa, em março de 2017.

²² Ver COM(2016) 600 final de 21.10.2015.