COMISSÃO
EUROPEIA

Estrasburgo, 25.11.2025
COM(2025) 957 final

Recomendação de

RECOMENDAÇÃO DO CONSELHO

sobre a política económica da área do euro

{SWD(2025) 957 final}

Recomendação de

RECOMENDAÇÃO DO CONSELHO

sobre a política económica da área do euro

O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 136.º, em conjugação com o artigo 121.º, n.º 2,

Tendo em conta o Regulamento (UE) 2024/1263 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2024, relativo à coordenação eficaz das políticas económicas e à supervisão orçamental multilateral e que revoga o Regulamento (CE) n.º 1466/97[1] do Conselho, nomeadamente o artigo 3.º, n.º 3, alínea a),

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 1176/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, sobre prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos[2], nomeadamente o artigo 6.º, n.º 1,

Tendo em conta a recomendação da Comissão Europeia,

Tendo em conta as conclusões do Conselho Europeu,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Financeiro,

Tendo em conta o parecer do Comité de Política Económica,

Considerando o seguinte:

(1) A Recomendação do Conselho sobre a política económica da área do euro é parte integrante do ciclo anual de coordenação macroeconómica. Fornece orientações aos Estados-Membros da área do euro, adaptadas aos desafios específicos da União Económica e Monetária.

(2) Esta recomendação serve de instrumento para ajudar a definir a agenda política do Eurogrupo e promover debates políticos sobre questões de interesse comum, contribuindo para fomentar a coerência e a convergência das políticas nacionais e da União. Ao proporcionar um entendimento comum das principais prioridades políticas, contribui para uma coordenação mais eficaz das políticas, reforça a resiliência e aumenta a capacidade da área do euro para responder a choques externos, aproveitando simultaneamente oportunidades de crescimento sustentável e inclusivo, salvaguardando a estabilidade e promovendo a transição para uma economia descarbonizada e digital.

(3) A área do euro está a enfrentar a conjuntura mundial mais incerta da última década. As tensões geopolíticas, em especial a atual guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia, que afeta as regiões fronteiriças orientais da UE, e a emergência de uma ordem mundial mais fragmentada e multipolar estão a reconfigurar os padrões

[1] JO L 1263, 30.4.2024, p. 1.
[2] JO L 306 de 23.11.2011, p. 25.

comerciais e financeiros. As abordagens unilaterais de alguns dos principais parceiros, em especial no domínio comercial, têm vindo a perturbar os mercados e a levantar questões sobre a fiabilidade dos quadros internacionais de longa data. Por um lado, estes desenvolvimentos constituem choques externos que perturbam as cadeias de abastecimento mundiais e geram volatilidade no comércio, nos fluxos de capitais e nos mercados da energia. Por outro lado, sublinham a importância da segurança económica e da autonomia estratégica enquanto componentes da resiliência económica, salientando a urgência de investir em capacidades críticas e na circularidade. Neste contexto, a Bússola para a Competitividade[3] (uma iniciativa estratégica da Comissão Europeia) proporciona um quadro valioso para avaliar tanto os desafios como as oportunidades. Ao identificar três domínios prioritários — colmatar o défice de inovação, descarbonizar a economia e reduzir as dependências estratégicas —, esta iniciativa indica em que domínios a União e a área do euro devem concentrar esforços para garantir a prosperidade num mundo em rápida mutação. Para aproveitar as oportunidades emergentes, são essenciais políticas viradas para o futuro, uma coordenação mais estreita entre os Estados-Membros e um foco renovado na inovação. Ao dar resposta às vulnerabilidades estruturais e ao aprofundar o mercado único, reforçando em simultâneo a segurança e a autonomia, a União e a área do euro podem transformar as pressões externas em motores de influência a nível mundial e resiliência a longo prazo.

(4) A economia da área do euro continua a revelar-se resiliente. O crescimento económico excedeu as expectativas nos primeiros nove meses do ano. Este desempenho melhor do que o previsto deveu-se inicialmente a um aumento das exportações antes dos aumentos esperados dos direitos aduaneiros, mas o investimento em equipamentos e ativos intangíveis também teve um desempenho mais forte do que o expectável. Sendo uma das grandes economias mais abertas do mundo, a área do euro vai ser afetada pelo aumento das restrições e tensões comerciais a nível mundial. Consequentemente, a procura interna é, e deverá continuar a ser, o principal motor de crescimento, sustentada por um mercado de trabalho robusto, pela melhoria dos rendimentos reais e por condições de financiamento geralmente favoráveis. Em 2026, é provável que a atividade económica continue a estar condicionada por uma procura externa mais lenta devido às restrições comerciais e à incerteza persistente a nível mundial. Em termos gerais, o PIB real na área do euro deverá crescer 1,2 % em 2025 e 1,2 % em 2026. As perspetivas de crescimento continuam sujeitas a uma elevada incerteza, prevalecendo os riscos de revisão em baixa.

(5) Continua a registar-se uma moderação da inflação na área do euro. Desde a primavera de 2025, a inflação tem flutuado em torno de níveis globalmente consistentes com a estabilidade de preços. A inflação global (IHPC) situou-se em 2,1 % em outubro de 2025, enquanto a inflação subjacente (excluindo produtos alimentares e energia) continua a ser mais elevada, situando-se em 2,4 %. Espera-se que a inflação subjacente permaneça contida graças à recente valorização do euro, intensificando a concorrência das importações e moderando o crescimento dos salários. A nível da área do euro, a inflação aproximou-se recentemente da estabilidade dos preços na aceção do Banco Central Europeu (BCE), mas permanece elevada em alguns Estados-Membros. Neste contexto, o BCE interrompeu o ciclo de flexibilização que tinha iniciado em junho de 2024. Entre junho de 2024 e 2025, a taxa de juro da facilidade permanente de depósito

[3] COM(2025) 30 final.

foi reduzida num total de 200 pontos base, passando para 2 %. Consequentemente, as taxas diretoras na área do euro estão atualmente próximas da maioria das estimativas da taxa natural. Numa perspetiva de futuro, a Comissão prevê que a inflação global se situe em 2,1 % em 2025 e em 1,9 % em 2026. Os riscos para as perspetivas de inflação são globalmente equilibrados, continuando a maior parte dos indicadores das expectativas de inflação a mais longo prazo a situar-se perto de 2 %, o que favorece a estabilização da inflação em torno do objetivo. Tal indica que a política do BCE tem sido credível, ancorando as expectativas e orientando a inflação para a estabilidade dos preços.

(6) Nos últimos anos, registaram-se melhorias significativas da situação orçamental da área do euro no seu conjunto: entre 2020 e 2024, o défice médio caiu de 7,0 % para 3,1 % do PIB, enquanto o rácio dívida/PIB diminuiu 10,1 pontos percentuais, situando-se em 88,1 % do PIB em 2024. Olhando para o futuro, as perspetivas orçamentais apontam para uma deterioração modesta, prevendo-se que o défice aumente para 3,2 % do PIB em 2025 e 3,3 % do PIB em 2026, impulsionado pelo aumento das despesas com a defesa, o crescimento contínuo das despesas com juros e algumas quebras nas receitas. Projeta-se que o rácio da dívida aumente para 88,8 % do PIB em 2025 e 89,8 % do PIB em 2026, refletindo um diferencial menos favorável entre crescimento e taxa de juro, bem como défices primários persistentes. Projeta-se também que a orientação orçamental se mantenha globalmente neutra ao longo do horizonte de previsão, tanto na UE como na área do euro, embora com variações consideráveis entre os Estados-Membros. A orientação orçamental é moldada pelas trajetórias orçamentais recomendadas pelo Conselho em consonância com o quadro de governação económica da União, pela flexibilidade permitida ao abrigo da cláusula de derrogação nacional para facilitar o aumento das despesas com a defesa, bem como pelo impacto do Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) e de outros fundos da UE.

(7) A reconfiguração do ambiente de segurança da Europa está a alimentar um aumento substancial das despesas com a defesa em toda a União. Os membros da OTAN comprometeram-se a dedicar 5 % do PIB a despesas relacionadas com a defesa e a segurança. O Conselho apoiou este esforço ativando as cláusulas de derrogação nacionais, no âmbito do quadro orçamental da UE, para 12 Estados-Membros da área do euro. A Comissão e a alta representante publicaram o Livro Branco — Preparação da defesa europeia 2030[4], juntamente com o plano ReArm Europe, que proporciona alavancas financeiras para que os Estados-Membros reforcem as suas capacidades e infraestruturas de defesa, incluindo o Instrumento de Ação para a Segurança da Europa (SAFE) [5], através do qual o orçamento da UE disponibilizará até 150 mil milhões de EUR em empréstimos aos Estados-Membros para apoiar investimentos na defesa. Este novo instrumento encontrou uma forte procura por parte dos Estados-Membros, que manifestaram interesse em participar e procuraram apoio para além do orçamento disponível. As despesas com a defesa permanecem desiguais entre os países e, por vezes, estão fortemente concentradas nos custos de pessoal. Do lado da procura, a dependência de sistemas fornecidos pelos EUA e os longos ciclos de desenvolvimento limitam a eficiência e a capacidade de aumentar rapidamente a produção. Para aumentar a produção europeia, a cooperação entre os Estados-Membros e a

[4] Livro Branco — Preparação da defesa europeia 2030.
[5] COM(2025) 122 final.

percentagem de material militar concebido e fabricado na Europa, será necessário dar resposta às limitações existentes e aprofundar a integração do mercado da defesa. Tal pode originar um estímulo macroeconómico a curto e médio prazo (desde que os contratos públicos mobilizem as capacidades industriais europeias) e, a longo prazo, aumentar a produtividade graças ao grande potencial de inovação.

(8) A situação orçamental na área do euro continua sob pressão, com os défices públicos e os níveis da dívida ainda acima dos rácios anteriores à pandemia em vários Estados-Membros, não se prevendo que diminuam nos próximos anos. Para além de respeitar as trajetórias orçamentais recomendadas pelo Conselho para preservar a sustentabilidade da dívida, será necessário encontrar margem para pressões sobre a despesa decorrentes da necessidade de melhorar as capacidades de defesa, reforçar a competitividade e aumentar o investimento em prioridades estratégicas, incluindo capacidades e infraestruturas críticas, bem como para os custos orçamentais associados a acontecimentos cada vez mais frequentes relacionados com as alterações climáticas e a degradação ambiental, cujas perdas só são parcialmente cobertas por seguros privados. Estas necessidades de despesa significativas e concorrentes exigirão uma redefinição gradual das prioridades da despesa pública, a adoção de medidas para conter o aumento dos custos decorrentes do envelhecimento da população, a melhoria da qualidade dos programas de despesas e a exploração das possibilidades de mobilizar receitas adicionais. Para garantir sistemas fiscais justos e eficientes, continua a ser importante reduzir os desvios fiscais mediante um melhor cumprimento das obrigações fiscais, nomeadamente através da digitalização e do combate à elisão, à evasão fiscal e ao planeamento fiscal agressivo. O alargamento da base tributável e a transição para impostos menos prejudiciais para o crescimento, aumentando simultaneamente os incentivos ao trabalho e alinhando as estratégias fiscais com objetivos políticos mais vastos, apoiariam a solidez das finanças públicas e o crescimento sustentável. A despesa poderia tornar-se muito mais eficiente e orientada para as prioridades políticas mediante uma utilização exaustiva da análise das despesas, da análise custo-benefício e dos instrumentos de orçamentação baseada no desempenho. Em especial, uma maior utilização de seguros privados para cobrir as perdas relacionadas com o clima aumentaria a margem de manobra orçamental. Em 2025, as regras relativas à revisão intercalar da política de coesão da UE também destacaram uma série de domínios (defesa e segurança, competitividade e descarbonização, transição energética, habitação a preços acessíveis, medidas relacionadas com a água e desafios enfrentados pelas regiões fronteiriças orientais) como prioridades estratégicas da UE. A reprogramação dos programas operacionais e a mobilização dos recursos disponíveis permitiriam mais investimentos nestes domínios. Por último, a melhoria da eficiência do investimento público por via de um planeamento sólido a médio e longo prazo, uma coordenação eficaz entre os domínios de intervenção e os níveis de governo, uma avaliação rigorosa dos projetos e sinergias com o financiamento privado contribuiria para aumentar a produtividade e a sustentabilidade orçamental.

(9) O mercado de trabalho da área do euro continua robusto apesar da escassez de mão de obra, que está a diminuir mas continua a ser considerável. O desemprego atingiu níveis historicamente baixos, situando-se em 5,9 % em meados de 2025. O crescimento do emprego abrandou e continua a ser apoiado pelo aumento da participação no mercado de trabalho e pela imigração. Em vários Estados-Membros, o saldo migratório tem sido o principal contribuinte para o crescimento do emprego desde 2021. A gestão da migração legal tem ajudado a atenuar a escassez de mão de obra em setores específicos e a compensar os fatores demográficos adversos. Ao

mesmo tempo, subsistem diferenças consideráveis entre os diferentes grupos da população. As perspetivas para 2026 apontam para a continuação do crescimento moderado do emprego e do baixo nível de desemprego, mas com disparidades persistentes entre os Estados-Membros e regiões. O aumento das restrições comerciais e a incerteza persistente poderão afetar o crescimento e, por consequência, o emprego, tanto devido aos direitos aduaneiros mais elevados sobre as exportações como à maior incerteza a nível mundial. O aumento dos salários nominais está a abrandar após um período de rápido crescimento. O crescimento homólogo da remuneração por trabalhador na área do euro situou-se em 3,9 % no primeiro semestre de 2025, uma descida em relação à média de 4,5 % em 2024. Dada a descida da inflação, os salários reais aumentaram 1,7 % no primeiro semestre de 2025 e, em meados de 2025, o poder de compra dos salários voltou aos níveis de 2019 no conjunto da área do euro. Numa análise prospetiva, espera-se que o crescimento dos salários negociados continue a abrandar gradualmente.

(10) A escassez de mão de obra e de competências, combinada com as pressões demográficas, continua a colocar desafios importantes a muitos setores europeus e à economia no seu conjunto. A dinâmica do mercado de trabalho é também moldada pela transição em curso para uma economia digital (em consonância com o Programa Década Digital para 2030[6]) e descarbonizada, que estão a criar novas oportunidades, tornando simultaneamente obsoletos alguns empregos e competências. Equipar os trabalhadores para esta mudança exige esforços sustentados de melhoria de competências e de requalificação, apoiados por um alinhamento mais estreito entre as políticas do mercado de trabalho, a oferta de educação e formação e as competências procuradas. Além disso, o reforço da aquisição de competências básicas desde tenra idade ajuda a lançar as bases para o desenvolvimento das mesmas. A resolução das grandes disparidades regionais em termos de competências e capital humano beneficiará os trabalhadores e reforçará o mercado único. Uma maior ênfase no ensino e na formação no domínio das CTEM (ciência, tecnologia, engenharia e matemática), áreas em que existe escassez, é também essencial para manter a competitividade, a preparação e a liderança tecnológica. O reforço dos incentivos ao trabalho, transferindo a carga fiscal deste para outras bases tributáveis, nomeadamente através de reformas específicas dos sistemas fiscais e de prestações sociais, juntamente com o melhoramento das condições de trabalho em determinados setores, contribuiria para a participação e para o emprego. Além disso, facilitar a integração de grupos sub-representados (mulheres, trabalhadores mais jovens e mais velhos, ciganos e pessoas com deficiência), que dependem do contexto específico de cada país, reforçaria ainda mais a oferta de mão de obra e a inclusividade. A participação e o sucesso dos jovens na força de trabalho são fundamentais para a prosperidade sustentada da União. Ao mesmo tempo, a redução da pobreza e o apoio aos agregados familiares vulneráveis através de sistemas de proteção e inclusão social adequados e sustentáveis, nomeadamente um melhor acesso a serviços de saúde e a habitação a preços acessíveis, são fundamentais para a coesão social. A criação de emprego de qualidade e as transições profissionais, bem como a garantia da participação efetiva dos parceiros sociais na elaboração de políticas e no reforço do diálogo social,

[6] O Programa Década Digital para 2030 constitui um quadro de governação partilhado e juridicamente vinculativo para orientar a transformação digital da UE rumo a 2030. Define metas e objetivos comuns da UE que são reconhecidos como facilitadores essenciais da competitividade, da resiliência e da soberania tecnológica da Europa.

continuam a ser essenciais para apoiar a competitividade da área do euro e a resiliência às mudanças estruturais. As iniciativas no âmbito da União das Competências[7], como o Roteiro para Empregos de Qualidade, contribuirão para impulsionar estes esforços. [8]

(11) A correção das fragilidades estruturais é crucial para permitir um crescimento económico mais forte e mais sustentável na União e na área do euro. O potencial de crescimento da UE é entravado pelo facto de os ganhos de produtividade se limitarem essencialmente à indústria transformadora de média tecnologia e aos serviços pouco qualificados, enquanto os EUA registaram um desenvolvimento mais significativo em setores altamente qualificados e inovadores, como os serviços informáticos. O reforço da capacidade europeia para inovar e competir a nível mundial exige a mobilização de recursos disponíveis em todas as regiões da UE e a utilização da sua sólida base de investigação para criar tecnologias e produtos comercializáveis. Tal exige investir mais na investigação e desenvolvimento (I&D) e no conhecimento, reforçar as ligações entre a investigação e a indústria, aprofundar os ecossistemas de inovação e garantir o crescimento de uma indústria da economia circular bem desenvolvida. Para o efeito, o sistema de patente unitária constitui um instrumento fundamental para o reforço da inovação. Paralelamente, o InvestEU[9] mobiliza grandes volumes de investimento público e privado, nomeadamente no desenvolvimento e na implantação de inovações, e a Plataforma de Tecnologias Estratégicas para a Europa (STEP)[10] constitui um veículo importante para canalizar recursos para tecnologias estratégicas. Apesar das recentes melhorias, o ecossistema de capital de risco da UE também continua fragmentado e subcapitalizado, especialmente no que diz respeito aos investimentos em empresas em fase de expansão. O alargamento do capital de risco privado a longo prazo, nomeadamente através de progressos rumo a uma União da Poupança e dos Investimentos e de um apoio sustentado das políticas públicas, é igualmente importante para intensificar a inovação e apoiar a I&D a nível europeu. O crescimento e a competitividade da Europa são também prejudicados por custos energéticos estruturalmente mais elevados. O Plano de Ação para Energia a Preços Acessíveis visa baixar os preços da energia e reduzir ainda mais a dependência dos combustíveis fósseis. Para o efeito, são essenciais a conclusão da União da Energia, a eletrificação, a eficiência energética, uma implantação acelerada de energias renováveis e limpas, a melhoria da capacidade das redes — incluindo as interligações transfronteiriças — e a utilização eficiente das existentes, as infraestruturas de redes inteligentes e uma maior flexibilidade do sistema energético.

(12) O bom funcionamento dos mercados financeiros, dos bens e do trabalho é crucial para o investimento, a resiliência e a produtividade. A mobilização de recursos para setores com um elevado potencial de crescimento da produtividade exige a eliminação dos estrangulamentos na reafetação de capitais e de mão de obra, nomeadamente para facilitar a atividade das empresas em fase de arranque e de expansão. Apesar do seu importante contributo para o bem-estar e a convergência da Europa, o mercado único continua por concluir (em especial nos setores dos serviços, digital e da energia) devido a obstáculos internos, disparidades regulamentares, procedimentos complexos e lacunas na transposição. Em maio de 2025, a Comissão lançou uma nova Estratégia

[7] COM(2025) 90 final.
[8] COM(2025) 959 final.
[9] JO L 107 de 26.3.2021, p. 30.
[10] JO L, 2024/795 de 29.2.2024.

para o Mercado Único[11], que será reforçada por um futuro Roteiro do Mercado Único para 2028, de forma a reduzir barreiras, prevenir novos obstáculos e alinhar o mercado único com os objetivos estratégicos da Europa. Para além do mercado único, a promoção de ambientes empresariais favoráveis com ênfase na simplificação, na redução dos encargos administrativos e no reforço da governação das políticas de produtividade por meio de conselhos nacionais da produtividade mais fortes, poderia ajudar a aumentar a produtividade em todos os Estados-Membros. Além disso, num contexto de fragmentação geoeconómica, a promoção de relações comerciais e financeiras robustas com parceiros que partilham as mesmas ideias poderia também impulsionar o crescimento sustentável e os investimentos. As reformas estruturais, nomeadamente quando apoiadas por fundos da União, como o MRR e outros fundos da UE, ajudam a impulsionar a competitividade dos Estados-Membros, eliminando os obstáculos ao investimento, melhorando o ambiente empresarial e reforçando a estabilidade económica.

(13) A UE gera poupanças abundantes para financiar investimentos e prioridades estratégicas. A área do euro é um fornecedor líquido de capital ao resto do mundo graças ao excedente persistente e significativo da sua balança corrente, mas persistem necessidades substanciais de investimento a nível interno, nomeadamente em I&D, energias limpas, adaptação às alterações climáticas, infraestruturas digitais, defesa e espaço. A União da Poupança e dos Investimentos[12] visa orientar o fluxo da poupança interna para o investimento interno, em consonância com os objetivos de um mercado único aprofundado e funcional. Visa também proporcionar aos cidadãos mais oportunidades para construírem riqueza investindo nos mercados de capitais, mobilizando assim a poupança. Tal implica o reforço da literacia financeira e da participação dos investidores não profissionais, a mobilização do grande conjunto de ativos dos investidores institucionais da Europa e a expansão das opções de financiamento para além do setor bancário para todas as empresas, nomeadamente no apoio às empresas em fase de arranque e em expansão. Apela igualmente a que se combata a fragmentação dos mercados de capitais e se criem economias transfronteiras de escala, utilizando uma supervisão mais eficiente e harmonizada no mercado único. Esta agenda assenta em progressos sustentados no que diz respeito tanto à União dos Mercados de Capitais como à União Bancária. Ao aprofundar os mercados de capitais, os investidores não profissionais e os investidores institucionais, incluindo regimes complementares de pensões e regimes de pensões individuais, poderão ter acesso a oportunidades de investimento mais diversificadas para criar a riqueza dos cidadãos e canalizar fundos para as empresas e infraestruturas europeias. Ao mesmo tempo, a conclusão da União Bancária asseguraria uma intermediação financeira mais integrada, estável e eficiente em todos os Estados-Membros, reduzindo a fragmentação e reforçando a resiliência do sistema financeiro. Em conjunto, estas reformas permitiriam à área do euro e à União no seu todo tirar partido das suas abundantes poupanças internas, transformando-as num motor de competitividade, inovação e segurança.

(14) O euro desempenha um papel importante enquanto moeda regional, amplamente utilizada pelas economias vizinhas para faturação e como moeda de reserva, servindo assim de âncora macroeconómica para a estabilidade de toda a região europeia. É

[11] COM(2025) 500 final.
[12] COM(2025) 124 final.

também amplamente utilizado pelos exportadores e importadores europeus nas suas transações com o resto do mundo. Ao mesmo tempo, o sistema monetário e financeiro internacional está a atravessar uma profunda mudança, marcada por choques geopolíticos, uma multipolaridade crescente e uma rápida inovação tecnológica. A instrumentalização e as ameaças de instrumentalização das interdependências económicas e financeiras evidenciaram vulnerabilidades na autonomia estratégica financeira da União e da área do euro. Uma utilização internacional mais ampla do euro apoiaria a autonomia estratégica da UE e reduziria os custos de financiamento e as exposições ao risco cambial das empresas, implicando no entanto novas responsabilidades pela manutenção da estabilidade macrofinanceira. Neste contexto, a criação de um euro digital, juntamente com os esforços para reforçar a interoperabilidade das soluções de pagamento privadas nacionais e regionais, contribuiria para reforçar a soberania monetária da Europa, reduzindo assim a dependência de infraestruturas financeiras não europeias e reforçando a resiliência do sistema financeiro e de pagamentos da Europa.

(15) O setor financeiro permanece resiliente. Os resultados do exercício de teste de esforço realizado pela Autoridade Bancária Europeia a nível da UE em 2025 confirmaram que os bancos europeus continuam a ser sólidos, mesmo num cenário hipotético de grave recessão económica. No entanto, os riscos para a estabilidade financeira são elevados e as vulnerabilidades subsistem. No primeiro semestre de 2025, o setor bancário da área do euro continuou a ter um desempenho forte, apoiado por posições de capital e liquidez robustas, bem como por uma rendibilidade sustentada, apesar do enfraquecimento das condições mundiais e internas e da queda das taxas de juro. As avaliações bancárias aumentaram significativamente desde meados de 2024, enquanto a qualidade dos ativos se manteve até à data, com rácios de créditos não produtivos globalmente estáveis. Ao mesmo tempo, o ambiente internacional tornou-se mais volátil. A incerteza política e a volatilidade das condições financeiras a nível mundial aumentam o risco de correções dos preços dos ativos e de novas pressões sobre a liquidez e os mercados de dívida soberana. Tanto os bancos como os intermediários financeiros não bancários têm exposições significativas a setores sensíveis ao comércio, como o aço e a indústria automóvel. Os desajustamentos de liquidez e a elevada alavancagem em setores fundamentais destes intermediários são fontes importantes de vulnerabilidades. A crescente interligação entre os bancos e os intermediários financeiros não bancários, juntamente com as ligações significativas com outros intermediários financeiros não bancários e mercados de países terceiros, aumentam a complexidade e as exposições que, atualmente, não são suficientemente visíveis e controladas. Persistem riscos no setor imobiliário comercial, que exigem um acompanhamento rigoroso. A evolução do mercado da habitação merece igualmente atenção, devido às suas ligações ao crédito bancário e ao endividamento privado, bem como ao investimento e à atividade económica em geral. Num ambiente de elevadas tensões geopolíticas, os riscos cibernéticos continuam a assumir uma importância crescente enquanto principais vulnerabilidades operacionais, nomeadamente para o setor bancário. Existem também riscos para o setor financeiro decorrentes das exposições relacionadas com o clima e o ambiente. Neste contexto, a salvaguarda da estabilidade financeira exigirá uma vigilância contínua, uma supervisão prospetiva e uma resiliência reforçada em todos os segmentos do sistema financeiro, nomeadamente por via de redes de segurança adequadas,

RECOMENDA que, no período 2026-2027, os Estados-Membros da área do euro intervenham, individual e coletivamente, no âmbito do Eurogrupo no sentido de:

(1) Respeitar as trajetórias das despesas líquidas recomendadas, incluindo, quando aplicável, a flexibilidade temporária concedida pela cláusula de derrogação nacional para as despesas com a defesa, de forma a salvaguardar a sustentabilidade orçamental. Tal deverá conduzir a uma política orçamental devidamente diferenciada e resultar numa orientação orçamental globalmente neutra em 2026.

(2) Aplicar estratégias orçamentais de médio prazo que deixem margem para as despesas necessárias relacionadas com a defesa, reforçando a competitividade e aumentando o investimento em prioridades estratégicas, sem deixar de respeitar as trajetórias das despesas líquidas recomendadas. Redefinir as prioridades dos orçamentos nacionais e tomar medidas para reforçar a eficácia, a eficiência, a qualidade e a composição das receitas e despesas públicas, nomeadamente ao promover o recurso ao seguro privado contra perdas causadas por eventos relacionados com o clima.

(3) Eliminar os estrangulamentos nas indústrias da defesa para assegurar que, em consonância com o Roteiro sobre a Prontidão no domínio da Defesa 2030, as despesas públicas adicionais se traduzam em capacidades de defesa atempadas e eficazes. Promover um mercado de equipamentos de defesa à escala da UE. Incentivar uma contratação pública conjunta que ajude a melhorar a eficiência e a interoperabilidade, reduzindo a fragmentação.

(4) Concluir a execução dos planos de recuperação e resiliência até 31 de agosto de 2026 e apoiar o financiamento do investimento nos anos seguintes, coordenando o financiamento nacional e da UE. Assegurar a absorção dos fundos da UE disponíveis, tirando partido das oportunidades apresentadas pela revisão intercalar da política de coesão.

(5) Promover a melhoria de competências e a requalificação da mão de obra com vista a aumentar a capacidade de inovação e a produtividade, apoiando os setores estratégicos. Reforçar as políticas de educação e formação a fim de melhorar os resultados escolares, com um foco especial nas competências básicas e digitais, e garantir uma melhor correspondência entre a procura e a oferta de perfis e competências. Dar resposta à inadequação das competências e às grandes disparidades regionais em termos de competências e capital humano. Promover a qualidade do emprego e aumentar ainda mais a participação no mercado de trabalho, incluindo a dos grupos sub-representados no mercado de trabalho. Tomar medidas para facilitar a mobilidade transfronteiriça no mercado único e a gestão da migração legal de trabalhadores de países terceiros com profissões cuja oferta seja escassa. Reforçar os incentivos ao trabalho, transferindo a carga fiscal deste para outras bases tributáveis, nomeadamente através de reformas específicas dos sistemas fiscais e de prestações sociais. Tomar medidas para combater e reduzir a pobreza, preservando e reforçando sistemas adequados e sustentáveis de proteção e inclusão social, incluindo o acesso a habitação sustentável, de qualidade e a preços acessíveis. Assegurar a participação efetiva dos parceiros sociais na definição das políticas e aprofundar o diálogo social. Assegurar a participação efetiva dos parceiros sociais na definição das políticas e aprofundar o diálogo social.

(6) Em conformidade com as práticas nacionais e respeitando o papel dos parceiros sociais e do diálogo social[13], reforçar as condições de apoio ao aumento sustentável dos salários, especialmente para os trabalhadores com rendimentos médios e baixos, em consonância com a evolução da produtividade e considerando os riscos de inflação e divergências de competitividade na área do euro.

(7) Dar prioridade ao investimento público e incentivar o investimento privado em prol da investigação e da inovação, da descarbonização industrial, da energia limpa e da transição digital, da segurança económica e da redução das dependências estratégicas em todas as cadeias de valor. Promover a afetação de recursos a setores e tecnologias com elevado potencial de crescimento e fortalecer os ecossistemas de inovação, nomeadamente através do reforço das ligações entre diferentes intervenientes, como empresas, universidades ou institutos de investigação, e do desenvolvimento do papel do capital de risco no financiamento de empresas em fase de arranque e em expansão, bem como a aceleração da adoção de tecnologias digitais e limpas.

(8) Eliminar os obstáculos internos e as disparidades regulamentares a nível nacional, bem como os défices remanescentes de transposição e conformidade, de forma a aprofundar o mercado único e melhorar a eficiência e a capacidade de crescimento das empresas.

(9) Promover a simplificação regulamentar, identificando e reduzindo os encargos desnecessários e assegurando a adoção de regulamentação transparente e específica, nomeadamente através de uma utilização eficaz das consultas públicas e às partes interessadas durante o processo legislativo, bem como das avaliações *ex post* da legislação.

(10) Desenvolver uma União Europeia da Poupança e dos Investimentos, em conformidade com a Comunicação da Comissão de março de 2025[14], promovendo a concorrência e o bom funcionamento dos mercados de capitais e dos setores bancários, com o objetivo de mobilizar as poupanças para investimentos a longo prazo, em especial em setores da economia europeia de importância estratégica ou com elevado potencial de crescimento. Combater a fragmentação do mercado de capitais e os obstáculos à prestação e ao consumo transfronteiriço de serviços financeiros, bem como as divergências nas práticas nacionais de supervisão, realizando rápidos progressos no que respeita ao próximo pacote legislativo sobre a integração e a supervisão dos mercados de capitais.

(11) Tomar medidas para aplicar as Recomendações da Comissão de 2025 sobre o aumento da disponibilidade de contas de poupança e de investimento que beneficiam de tratamento fiscal simplificado e vantajoso[15] (setembro de 2025), sobre os painéis de controlo das pensões, os sistema de rastreamento das pensões e a inscrição automática[16] (novembro de 2025), bem como as contidas na Comunicação de 2025 sobre uma estratégia da UE para a literacia financeira[17] (setembro de 2025).

---

13 Durante a preparação do pacote do outono de 2026, a Comissão e o Conselho receberam contributos da CES e das associações patronais. Consultar https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en?prefLang=pt

14 COM(2025) 124 final.

15 C(2025) 6800 final.

16 C(2025) 9300 final.

17 COM(2025) 681 final.

(12) Tomar todas as medidas necessárias para a criação de um euro digital, promover a inovação e a concorrência no mercado de pagamentos e assegurar a ampla acessibilidade e facilidade de utilização contínuas da moeda do banco central numa economia digitalizada.

(13) Promover o papel internacional do euro e aprofundar o reforço da sua posição a nível mundial, nomeadamente corrigindo as vulnerabilidades das infraestruturas financeiras europeias.

(14) Acompanhar os riscos para a estabilidade macrofinanceira, incluindo os decorrentes da qualidade dos ativos, da dinâmica de reavaliação, das exposições relacionadas com o clima e o ambiente e das interligações entre bancos e instituições não bancárias nos principais mercados financeiros e através do financiamento privado. Sempre que necessário, reforçar o quadro regulamentar e de supervisão do setor da intermediação financeira não bancária para assegurar que as vulnerabilidades emergentes sejam eficazmente identificadas e geridas.

Feito em Estrasburgo, em

Pelo Conselho
O Presidente