COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 24.11.2021
COM(2021) 900 final

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO E AO BANCO CENTRAL EUROPEU

sobre os projetos de planos orçamentais para 2022: avaliação global

Síntese

A presente comunicação sintetiza a avaliação da Comissão relativamente aos projetos de planos orçamentais (PPO) para 2022 apresentados pelos Estados-Membros da área do euro e à situação orçamental global na área do euro, incluindo a orientação orçamental global, nos termos do Regulamento (UE) n.º 473/2013.

A avaliação da Comissão tem em conta a recuperação económica em curso na sequência da crise da COVID-19 e a continuação da aplicação da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento em 2022, prevendo-se que esta seja desativada a partir de 2023, e baseia-se nas recomendações de política orçamental adotadas pelo Conselho em 18 de junho de 2021. Estas orientações podem ser resumidas da forma descrita em seguida. Para 2022, os Estados-Membros com níveis baixos/médios de endividamento devem prosseguir ou manter uma orientação orçamental de apoio à economia, enquanto os Estados-Membros com níveis elevados de endividamento devem recorrer ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação, prosseguindo simultaneamente uma política orçamental prudente. Todos os Estados-Membros devem preservar os investimentos financiados a nível nacional. A fim de maximizar o apoio à recuperação, sem prejuízo das trajetórias orçamentais futuras e sem criar um encargo permanente para as finanças públicas, o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional deve ser mantido sob controlo e ser limitado no caso dos Estados-Membros com níveis elevados de endividamento.

Os projetos de planos orçamentais para 2022, incluindo a avaliação da orientação orçamental para a área do euro no seu conjunto, podem resumir-se do seguinte modo:

1. A reabertura das economias da área do euro está a fomentar uma forte recuperação em todos os Estados-Membros e setores. Projeta-se que o crescimento do PIB real atinja 5 % em 2021, na sequência de uma retoma do consumo privado e do investimento. A atividade económica deverá continuar a crescer rapidamente, atingindo 4,3 % em 2022, embora o ritmo de recuperação seja desigual entre os países. A incerteza e os riscos permanecem elevados e com uma tendência em baixa, com novos e crescentes fatores adversos do lado da oferta para as perspetivas económicas.

2. Os Estados-Membros estão a sumprimir gradualmente as medidas de emergência temporárias e a centrar cada vez mais as medidas de apoio na sustentação da recuperação. Juntamente com o funcionamento dos estabilizadores automáticos, tal contribui para ajudar a situação orçamental agregada da área do euro, que deverá melhorar significativamente em 2022. Os projetos de planos orçamentais apontam para um défice global agregado de 4,1 % do PIB e um rácio dívida/PIB em torno de 96 % em 2022, o que se afigura globalmente coerente com as previsões do outono de 2021 da Comissão. A materialização dos riscos para as previsões poderá conduzir, em 2022, a resultados económicos e orçamentais piores do que o previsto nos projetos de planos orçamentais.

3. Os Estados-Membros reorientaram as medidas relacionadas com a crise para medidas de apoio à recuperação. Tomaram medidas orçamentais importantes para combater a pandemia e apoiar a recuperação (5,2 % do PIB em 2021 e 2,8 % do PIB em 2022). Prevê-se que as medidas de emergência temporárias sejam, na sua maioria, progressivamente eliminadas em 2022 (3,7 % do PIB em 2021, 0,4 % do PIB em 2022). Em contrapartida, as medidas de apoio à recuperação deverão aumentar (1,5 % do PIB em 2021, 2,3 % do PIB em 2022), uma evolução cada vez mais relacionada com as medidas financiadas pela UE. Os apoios financeiros não reembolsáveis ou «subvenções» do Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) financiarão 24 % do total das medidas de apoio à recuperação em 2022. Os Estados-Membros também tomaram importantes medidas de apoio à liquidez das famílias e das empresas, prestando garantias ou suspendendo o pagamento de impostos e de

contribuições para a segurança social. De modo geral, tais medidas não têm impacto no défice nominal, exceto no caso das garantias normalizadas.

4. Prevê-se a antecipação da absorção das subvenções do MRR. De acordo com as previsões de outono de 2021 da Comissão e com os projetos de planos orçamentais, prevê-se que os Estados-Membros gastem mais de 40 % do montante total das subvenções do MRR afetadas, na pendência das decisões de desembolso na sequência do cumprimento dos marcos e das metas. A maioria (mais de 70 %) das subvenções do MRR durante o período de 2020-2022 será direcionada para o financiamento do investimento privado e público, sendo o restante canalizado principalmente para despesas correntes previstas para financiar medidas de apoio à recuperação, aumentar a resiliência e promover as transições ecológica e digital.
5. Os investimentos financiados a nível nacional deverão ser integral ou globalmente preservados em 2022 em todos os Estados-Membros, tal como recomendado pelo Conselho. O aumento previsto da quota de investimento público em relação ao PIB é impulsionado por fontes de financiamento nacionais e da UE. A maioria dos Estados-Membros comunicou medidas financiadas pelo MRR nos respetivos PPO para 2022. O perfil de despesas das subvenções do MRR no período de 2020-2022 entre os Estados-Membros da área do euro revela um certo grau de heterogeneidade. Os Estados-Membros com níveis elevados de endividamento estão a planear recorrer à maior parte das subvenções do MRR para financiar investimentos adicionais, tal como recomendado pelo Conselho.
6. Prevê-se uma orientação orçamental da área do euro expansionista no período de 2020-2022. As orientações orçamentais nacionais deverão continuar favoráveis em quase todos os Estados-Membros em 2022, quando corrigidas em função da supressão progressiva das medidas de emergência temporárias. Tal como recomendado pelo Conselho, a grande maioria dos Estados-Membros com níveis baixos/médios de endividamento planeia uma expansão orçamental.
7. A contribuição positiva do investimento público e de outras despesas de capital financiadas pelos orçamentos nacionais e da UE será importante, mas o principal motor da expansão orçamental em 2021 e 2022 serão as despesas primárias correntes líquidas financiadas a nível nacional. Em vários Estados-Membros, incluindo alguns com níveis elevados de endividamento, a orientação orçamental de apoio prevista deverá ser impulsionada pelo aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional ou por reduções de impostos não financiadas. Em alguns casos, espera-se que tal tenha um impacto considerável na situação orçamental subjacente. Em cerca de um quarto dos Estados-Membros, espera-se que a orientação orçamental de apoio seja impulsionada por investimento financiado tanto a nível nacional como da UE.

Os pareceres da Comissão sobre os projetos de planos orçamentais de 2022 centram-se na coerência com as recomendações do Conselho de 18 de junho de 2021. Segue-se um resumo dos pareceres da Comissão, que têm por base as previsões do outono de 2021 da Comissão:

Estados-Membros com níveis elevados de endividamento (Bélgica, Espanha, França, Grécia e Itália).

- Tal como recomendado pelo Conselho, todos estes Estados-Membros utilizarão o MRR para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação.
- Tal como recomendado pelo Conselho, todos estes Estados-Membros devem preservar os investimentos financiados a nível nacional.
- O Conselho recomendou que a Itália limitasse o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional. Não se prevê que tal seja suficientemente assegurado, uma vez que o aumento das despesas primárias correntes financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) em 2022 deverá dar um contributo significativo para a orientação orçamental geral de apoio à economia da Itália. A

Comissão convida a Itália a tomar as medidas necessárias no âmbito do processo orçamental nacional para limitar o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional, a fim de contribuir para a prossecução de uma política orçamental prudente.

- No caso da Bélgica, Espanha, França, Grécia e Itália, tendo em conta os respetivos níveis de dívida pública e os elevados desafios para a sustentabilidade a médio prazo que estes países já enfrentavam antes da eclosão da pandemia de COVID-19, ao tomarem medidas orçamentais de apoio, será importante preservar uma política orçamental prudente, a fim de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo.

Estados-Membros com níveis baixos/médios de endividamento (Alemanha, Áustria, Chipre, Eslováquia, Eslovénia, Estónia, Finlândia, Irlanda, Letónia, Lituânia, Luxemburgo, Malta e Países Baixos).

- Tal como recomendado pelo Conselho, todos estes Estados-Membros, com exceção de Malta e da Eslováquia, prosseguem uma orientação orçamental de apoio à economia, incluindo o impulso proporcionado pelo MRR. A orientação orçamental restritiva da Eslováquia ocorre num contexto de elevado crescimento do produto e de restrições de capacidade emergentes. A orientação neutra de Malta reflete principalmente um crescimento potencial estimado muito elevado, enquanto o investimento público atinge um nível historicamente elevado. Essa atitude corresponde globalmente ao que foi recomendado pelo Conselho.
- Todos os Estados-Membros planeiam recorrer ao MRR para apoiar a sua recuperação, embora os Países Baixos ainda não tenham apresentado o seu plano de recuperação e resiliência.
- Tal como recomendado pelo Conselho, todos os Estados-Membros devem preservar integral ou globalmente os investimentos financiados a nível nacional.
- O Conselho recomendou à Letónia e à Lituânia que limitassem o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional. Não se prevê que tal seja suficientemente assegurado, uma vez que o aumento das despesas primárias correntes financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) em 2022 deverá dar um contributo significativo para a respetiva orientação orçamental geral de apoio à economia.

I. Introdução

A coordenação das políticas orçamentais nacionais constitui uma parte importante do quadro de governação económica da União Económica e Monetária[1]. A fim de viabilizar essa coordenação, os Estados-Membros da área do euro apresentam à Comissão e ao Eurogrupo, até meados de outubro, os seus projetos de planos orçamentais para o ano seguinte[2]. Estes planos constituem uma síntese dos projetos de orçamento que os governos pretendem apresentar aos parlamentos nacionais. A Comissão emite um parecer sobre cada um dos planos, avaliando a sua conformidade com as obrigações que incumbem aos Estados-Membros por força do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Os pareceres da Comissão prestam aconselhamento político aos governos nacionais e informam os parlamentos nacionais com vista a facilitar a adoção de orçamentos conformes com as regras orçamentais da UE. A Comissão também procede a uma avaliação global da situação e das perspetivas orçamentais da área do euro no seu conjunto.

A avaliação da Comissão baseia-se nas recomendações do Conselho, de 18 de junho de 2021, sobre os programas de estabilidade atualizados. Este ano, no contexto da pandemia de COVID-19, as recomendações orçamentais são puramente qualitativas e não incluem requisitos orçamentais numéricos. Tal reflete a continuação da aplicação, em 2022, da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento, que foi ativada pela Comissão e pelo Conselho em março de 2020[3]. Com base nas projeções atuais, prevê-se a desativação da cláusula de derrogação de âmbito geral a partir de 2023.

Para 2022, as recomendações centraram-se na orientação geral e na composição da orientação orçamental, incluindo as despesas financiadas pelo MRR e por outros fundos da UE. Procedeu-se à compensação das medidas de emergência temporárias. O Conselho recomendou que os Estados-Membros com níveis baixos/médios de endividamento prossigam ou mantenham uma orientação orçamental de apoio à economia, enquanto os Estados-Membros com níveis elevados de endividamento devem prosseguir uma política orçamental prudente e recorrer ao MRR para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação. Foi recomendado a todos os Estados-Membros que preservem os investimentos financiados a nível nacional. A fim de maximizar o apoio à recuperação sem prejuízo das trajetórias orçamentais futuras e sem

[1] Regulamento (UE) n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, que estabelece disposições comuns para o acompanhamento e a avaliação dos projetos de planos orçamentais e para a correção do défice excessivo dos Estados-Membros da área do euro (JO L 140 de 27.5.2013, p. 11).

[2] Quase todos os Estados-Membros da área do euro apresentaram os seus projetos de planos orçamentais para 2022 até 15 de outubro de 2021, tal como exigido pelo Regulamento (UE) n.º 473/2013. A Itália apresentou o seu plano em 20 de outubro. A França apresentou um plano atualizado em 22 de outubro. O parecer da Comissão baseia-se na avaliação desse plano atualizado. A Comissão não adotou um parecer sobre o projeto de plano orçamental apresentado por Portugal, uma vez que o projeto de orçamento em que se baseou o plano português foi entretanto rejeitado pelo respetivo parlamento. Por ofício de 15 de novembro de 2021, a Comissão convidou as autoridades portuguesas a entregarem oportunamente um projeto de plano orçamental, assim que o governo apresente ao Parlamento português um novo projeto da Lei do Orçamento de Estado para 2022. A entrega deve ocorrer pelo menos um mês antes da data prevista para a aprovação do novo projeto de Lei do Orçamento de Estado pelo parlamento nacional.

[3] Na sua Comunicação ao Conselho sobre a ativação da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento [Bruxelas, COM(2020) 123 final de 20.3.2020], a Comissão considerou que, tendo em conta a grave recessão económica resultante do surto de COVID-19, as condições para ativar a cláusula de derrogação de âmbito geral se encontravam reunidas. Em 23 de março de 2020, os ministros das Finanças dos Estados-Membros manifestaram a sua concordância com esta apreciação da Comissão.

criar um encargo permanente para as finanças públicas, garantindo a sustentabilidade orçamental, o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional deve ser mantido sob controlo e ser limitado no caso dos Estados-Membros com níveis elevados de endividamento.

A médio prazo, foi recomendado a todos os Estados-Membros que alcançassem situações orçamentais prudentes e garantissem a sustentabilidade orçamental, reforçando simultaneamente o investimento para estimular o potencial de crescimento. Essas recomendações visavam igualmente assegurar que a composição da política orçamental nacional seja conducente a uma recuperação sustentável e coerente com as transições ecológica e digital[4].

A presente comunicação tem um duplo objetivo. Em primeiro lugar, apresenta uma panorâmica agregada da política orçamental a nível da área do euro, com base numa avaliação global dos projetos de planos orçamentais. Este exercício reflete a avaliação global dos Programas de Estabilidade realizada na primavera. Em segundo lugar, apresenta uma panorâmica dos projetos de planos orçamentais a nível nacional e explica a abordagem utilizada pela Comissão na sua avaliação, nomeadamente no que diz respeito às medidas orçamentais tomadas para apoiar uma recuperação sustentável para a União na sequência da crise da COVID-19.

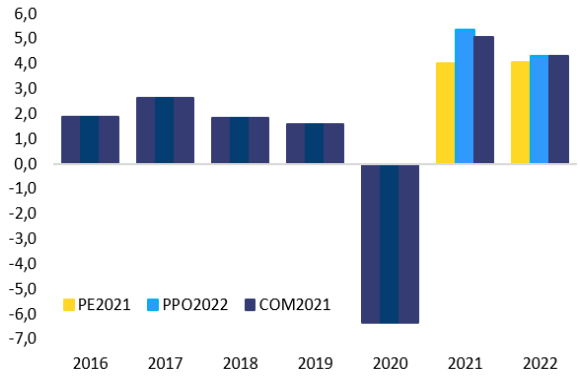
[4] Nas recomendações sobre os programas de estabilidade atualizados adotadas em 18 de junho de 2021, o Conselho recomendou que todos os Estados-Membros deveriam: «prestar especial atenção à composição das finanças públicas, tanto do lado das receitas como das despesas do orçamento nacional, bem como à qualidade das medidas orçamentais, com o objetivo de assegurar uma recuperação sustentável e inclusiva; dar prioridade ao investimento sustentável e favorável ao crescimento, em especial ao investimento que apoie a transição ecológica e digital; dar prioridade às reformas orçamentais estruturais que ajudem a disponibilizar financiamento para as prioridades estratégicas do Estado e contribuam para a sustentabilidade das finanças públicas no longo prazo, aumentando nomeadamente a cobertura, adequação e sustentabilidade dos sistemas de saúde e de proteção social para todos».

II. Principais conclusões para a área do euro

Perspetivas económicas

A reabertura das economias da área do euro está a fomentar uma forte recuperação em todos os Estados-Membros e setores. A melhoria da situação sanitária e o abrandamento das medidas de confinamento conduziram a uma forte recuperação da atividade económica na área do euro no segundo trimestre de 2021, que voltou a acelerar no terceiro trimestre. As previsões do outono de 2021 da Comissão apontam para um crescimento do PIB real de 5,0 % para o conjunto do ano (após uma contração de 6,4 % em 2020). A economia da área do euro atingirá o nível anterior à pandemia em termos trimestrais até ao final do ano, embora permaneça abaixo do seu nível tendencial anterior à crise, que se prevê agora ser alcançado em 2023. A recuperação está a ser fomentada pela retoma do consumo privado e do investimento. A aceleração do consumo privado deve-se ao aumento do rendimento disponível das famílias e à descida das taxas de poupança para níveis históricos, enquanto o aumento do investimento está a ser impulsionado por condições de financiamento favoráveis para o setor empresarial, pelo impulso dado pelo MRR e pela forte atividade no setor da construção civil. A aceleração significativa das exportações está a impulsionar a atividade económica, em especial ao setor da indústria transformadora. No entanto, espera-se uma recuperação desigual entre países e setores. Prevê-se que doze Estados-Membros da área do euro voltem a atingir os seus níveis trimestrais de produção anteriores à pandemia até ao final de 2021, enquanto em cinco deles[5] o hiato deverá fechar-se ao longo de 2022 e num deles[6] no início de 2023. Em termos de atividade setorial, os setores dos serviços altamente dependentes de contactos físicos beneficiaram fortemente da flexibilização das restrições sanitárias no segundo trimestre de 2021, mas o valor acrescentado nesses setores manteve-se substancialmente abaixo dos níveis registados antes da pandemia. Em contrapartida, o setor da indústria transformadora está a recuperar rapidamente, mas está a ser travado por estrangulamentos e perturbações nas cadeias de abastecimento mundiais, como a escassez de matérias-primas e de componentes intermédios, nomeadamente semicondutores. Relativamente a 2021, as projeções macroeconómicas dos PPO são, em termos agregados, mais otimistas do que as previsões do outono de 2021 da Comissão, uma vez que o crescimento agregado do PIB da área do euro deverá situar-se em 5,4 %[7] de acordo com os PPO, em

Gráfico 2.1 **Área do euro: crescimento do PIB real, 2016-2022 (%)**



Fontes: projetos de planos orçamentais (PPO) para 2022, previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia (COM) e Programas de Estabilidade (PE) de 2021.

[5] Estes Estados-Membros são: Alemanha, Grécia, Itália e Malta.

[6] Espanha.

[7] As projeções mais otimistas sobre o crescimento agregado do PIB para 2021 nos PPO em comparação com as previsões do outono de 2021 da Comissão decorrem de projeções mais otimistas em alguns Estados-

comparação com 5 % nas previsões da Comissão (gráfico 2.1 e quadro IV.1 do anexo). Em 2022, prevê-se que a atividade económica continue a crescer rapidamente, com uma taxa de 4,3 %. Não há diferença entre as projeções agregadas de crescimento do PIB da área do euro para 2022. Tanto as previsões do outono de 2021 da Comissão como os PPO preveem um crescimento significativamente mais elevado em 2021 (5 % e 5,4 %, respetivamente) em comparação com os Programas de Estabilidade de 2021 (que estimavam esse crescimento em 4 %) e um crescimento ligeiramente mais elevado em 2022.

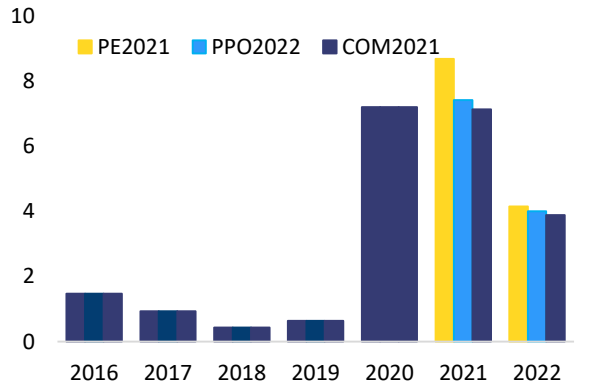
A incerteza e os riscos permanecem elevados e com uma tendência em sentido descendente, com novos e crescentes fatores adversos do lado da oferta para as perspetivas económicas. A evolução da pandemia, tanto dentro como fora da área do euro, continua a constituir uma fonte essencial de incerteza. Na área do euro, os progressos da vacinação conduziram a uma diminuição significativa do número de casos graves e de óbitos, reduzindo o rigor das restrições impostas pelo Governo. Por conseguinte, assistiu-se a um enfraquecimento significativo do impacto da pandemia na atividade económica. Fora da área do euro (e da UE em geral), o cenário é variado, com os países emergentes particularmente vulneráveis a novos confinamentos devido às baixas taxas de vacinação. As perturbações da atividade económica nestas regiões podem afetar negativamente as economias da área do euro, dada a integração à escala mundial das respetivas cadeias de produção. A pandemia está também a contribuir para agravar os estrangulamentos do lado da oferta, que estão a travar a atividade económica na área do euro e que poderão ter novos efeitos negativos em caso de agravamento. Um fator adicional de risco de revisão em baixa são as persistentes pressões inflacionistas induzidas pelos elevados preços da energia e pela escassez de mão-de-obra no mercado de trabalho, em alguns setores.

Membros da área do euro de grande dimensão, mais do que de uma tendência generalizada. De um modo geral, a diferença nas projeções nestes Estados-Membros deve-se a uma questão de calendário, uma vez que os PPO foram elaborados antes da publicação de dados suplementares sobre o PIB, que foram integrados nas previsões do outono de 2021 da Comissão.

Perspetivas orçamentais

Prevê-se que o défice nominal agregado da área do euro diminua em 2022, principalmente devido à supressão das medidas de apoio de emergência e ao funcionamento dos estabilizadores automáticos (gráfico 2.2 e quadro IV.2 do anexo**).** Os projetos de planos orçamentais apontam para um défice global agregado de 4,1 % do PIB em 2022, uma descida face à previsão de 7,5 % do PIB em 2021 (que aumentou em relação aos 7,2 % do PIB em 2020). Estas projeções do défice são ligeiramente superiores às previsões do outono de 2021 da Comissão (7,1 % do PIB em 2021 e 3,9 % do PIB em 2022), mas assinalam uma diminuição significativa comparativamente aos Programas de Estabilidade de 2021, que previam um défice agregado de 6,8 % do PIB em 2022 (face a 8,7 % do PIB em 2021). A melhoria esperada do défice agregado em 2022 deve-se principalmente à supressão das medidas de apoio de emergência e ao funcionamento dos estabilizadores automáticos, à medida que a recuperação económica prossegue. Todos os Estados-Membros da área do euro preveem que o défice em 2022 seja acentuadamente inferior ao registado em 2021. As maiores quedas, superiores a 4 pontos percentuais do PIB, estão previstas na Grécia (para 3,7 % do PIB em 2022), na Letónia (para 4,8 %) e em Malta (para 5,6 %). No total, onze Estados-Membros preveem um défice superior a 3 % do PIB em 2022.

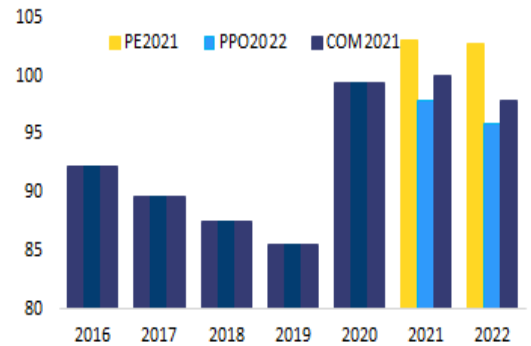
Gráfico 2.2 **Área do euro: défice nominal, 2016-2022 (% do PIB)**



Fontes: projetos de planos orçamentais (PPO) para 2021, previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia e Programas de Estabilidade (PE) de 2021.

Projeta-se que o rácio agregado dívida/PIB da área do euro diminua ligeiramente em 2022, graças a um diferencial positivo entre as taxas de juro e de crescimento (gráfico 2.3 e quadro IV.3 do anexo). Os projetos de planos orçamentais preveem que o rácio da dívida atinja 98 % do PIB em 2021 (face a 99 % em 2020) e volte a diminuir em 2022, para cerca de 96 %[8]. Esta projeção é inferior às previsões do outono de 2021 da Comissão (100,0 % do PIB em 2021 e 97,9 % do PIB em 2022). De modo geral, o défice primário continuará a pesar sobre a dinâmica da dívida em 2022, ao passo que o diferencial entre as taxas de juro e de crescimento apoiará a redução do rácio da dívida (gráfico 2.4).

Gráfico 2.3 **Área do euro: evolução da dívida pública, 2016-2022 (% do PIB)**



Fontes: projetos de planos orçamentais (PPO) para 2021, previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia e Programas de Estabilidade (PE) de 2021.

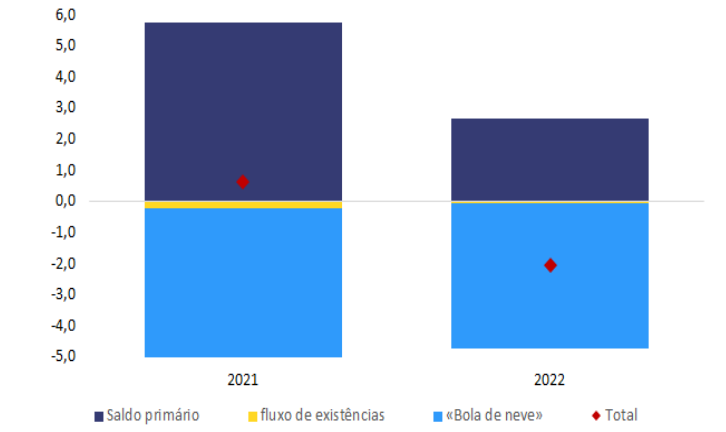
As projeções da dívida para os próximos anos estão sujeitas a uma incerteza

[8] Os únicos Estados-Membros que projetam um aumento dos respetivos rácios da dívida em 2022 são a Bélgica, a Estónia, a Letónia e Malta. A maioria dos Estados-Membros cujos rácios da dívida eram mais elevados antes da crise prevê uma melhoria em 2022.

significativa. As simulações estocásticas, que aplicam uma vasta gama de choques macroeconómicos em torno do cenário central, apontam para a probabilidade de um rácio dívida/PIB da área do euro compreendido entre 89 % e 107 % do PIB em 2022 e entre 79 % e 112 % do PIB em 2026 (anexo III). É provável que o rácio diminua lentamente a médio prazo, à medida que se assiste à diminuição gradual do impacto da crise da COVID-19 nas finanças públicas. Caso as garantias públicas destinadas a apoiar a atividade económica e os setores particularmente afetados pela pandemia sejam acionadas, os passivos contingentes daí decorrentes repercutir-se-ão nos níveis da dívida e do défice públicos, exceto no caso das garantias normalizadas[9]. Os passivos contingentes acumulados durante a crise da COVID-19 revelam grandes diferenças entre os Estados-Membros (caixa 1).

Os rácios da dívida também aumentarão ainda mais se as taxas de juro aumentarem. Por outro lado, vários fatores atenuam os riscos para a sustentabilidade orçamental, nomeadamente o aumento dos prazos de vencimento da dívida nos últimos anos[10], a estabilidade das fontes de financiamento, os custos de contração de empréstimos historicamente baixos[11] e as iniciativas da UE, como o instrumento europeu de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência (SURE) e, mais importante ainda, o Instrumento de Recuperação da União Europeia (Next Generation EU) e o Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR). Além disso, grandes percentagens da dívida pública, entre 15 % e 30 % na maioria dos países da área do euro[12], são detidas pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais.

Gráfico 2.4 **Área do euro: repartição da variação do rácio da dívida, 2021-2022 (pontos percentuais do PIB)**



Nota: o efeito de «bola de neve» refere-se ao impacto líquido das taxas de juro, da inflação e do crescimento do PIB real (ou seja, o diferencial entre as taxas de juro e de crescimento) sobre a dinâmica da dívida.
Fonte: previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

9 Em alguns casos, os governos emitiram garantias normalizadas em resposta à crise da COVID-19; relativamente a essas garantias, foi registado desde o início um impacto estimado no défice, em consonância com as regras do SEC 2010. Embora persista uma elevada incerteza, esse registo atenua o impacto potencial das garantias para os défices futuros. Foi este o caso, em especial, da Itália, país no qual o volume de garantias mais aumentou em 2020: uma vez que as garantias emitidas em 2020 em resposta à crise da COVID-19 foram predominantemente garantias normalizadas, as perdas associadas a futuros acionamentos previstos (0,7 % do PIB) já estavam refletidas no défice de 2020.

10 O prazo de vencimento médio na área do euro é atualmente de 7,9 anos (calculado como uma média simples dos prazos de vencimento nos Estados-Membros da área do euro).

11 A taxa de juro implícita situou-se em 1,5 % em 2020 para o conjunto da área do euro.

12 Dados de 2020, fonte: Estatísticas das Finanças Públicas, BCE.

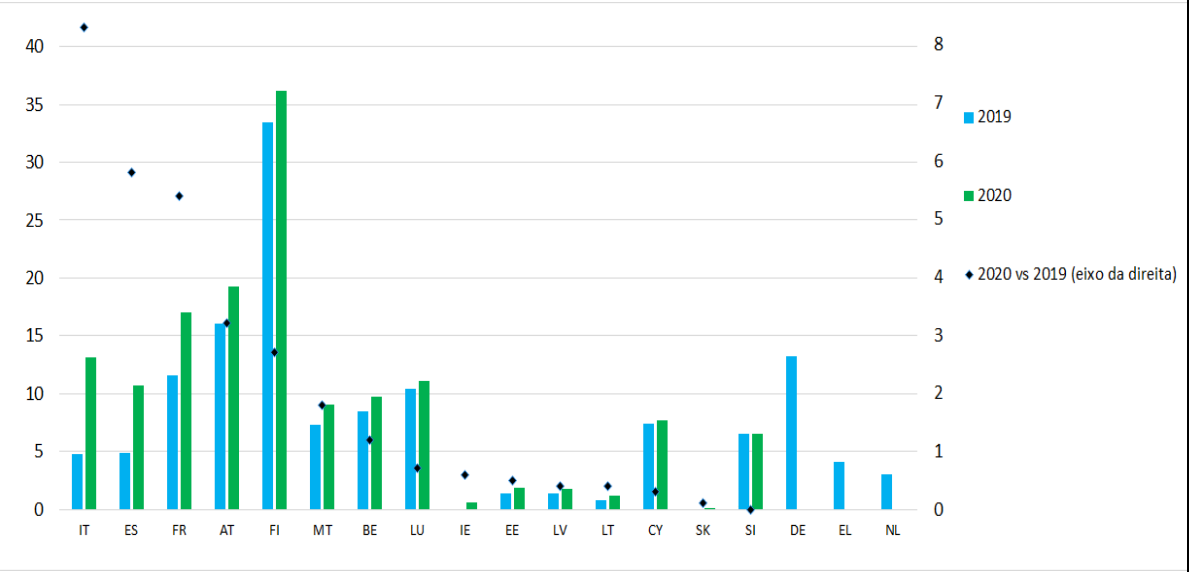
Caixa 1. Garantias constantes dos projetos de planos orçamentais para 2022

Além das medidas com impacto orçamental direto, os Estados-Membros prestaram à economia um amplo apoio em termos de liquidez em resposta à crise da COVID-19, principalmente sob a forma de garantias públicas. Estas medidas facilitaram a continuação da concessão de crédito à economia pelo setor bancário e uma transmissão eficiente de condições de financiamento favoráveis a todos os setores económicos, para além de atenuarem as restrições temporárias de liquidez. Alguns Estados-Membros salientaram nos PPO a eficiência de tais medidas para preservar a confiança e, assim, limitar o impacto da crise no emprego.

Com a flexibilização das medidas de contenção e a recuperação subsequente, prevê-se que a ativação das garantias públicas relacionadas com a crise da COVID-19 tenha atingido o seu pico, uma vez que muitos regimes de garantia já caducaram ou caducam no final de 2021. Tal é confirmado pelas informações fornecidas nos PPO, que preveem frequentemente uma diminuição do nível de passivos contingentes a partir de 2022, refletindo também a recuperação económica prevista. As informações fornecidas nos PPO sublinham igualmente que, relativamente a alguns regimes, a ativação efetiva, refletida nos passivos contingentes efetivos das administrações públicas, permaneceu modesta em comparação com a sua dimensão máxima inicialmente anunciada.

Com base nos dados existentes, o aumento do volume de garantias estatais tem permanecido moderado na maioria dos casos (ver gráfico B1.1) e, em geral, inferior ao registado durante a grande crise financeira. Importa referir que o mero montante das garantias que foram ativadas não está relacionado com a probabilidade da sua execução, uma vez que esta é motivada por outros aspetos, em especial a solvabilidade das empresas que delas beneficiaram.

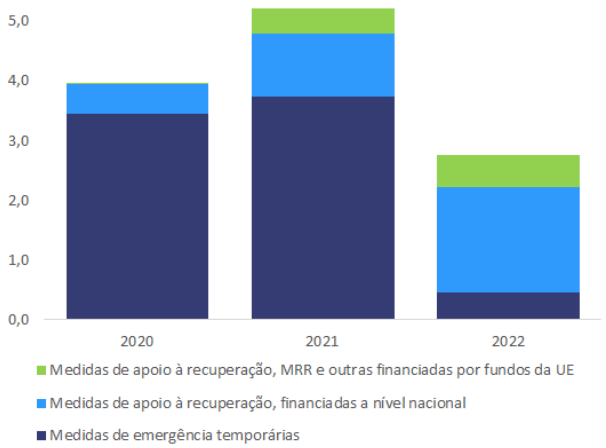
Gráfico B1.1 Área do Euro: volume de garantias estatais, 2019 e 2020 (% do PIB)



Fonte: Eurostat (gov_10dd_guar e gov_cl_guar); não estão disponíveis dados relativos a 2020 para a Alemanha, a Grécia e os Países Baixos.

Os Estados-Membros mantiveram medidas orçamentais importantes para fazer face ao agravamento da evolução da pandemia no início de 2021. De acordo com as estimativas da Comissão, as medidas de emergência temporárias[13] ascenderam a 3,4 % do PIB em 2020, cerca de 85 % do total das medidas orçamentais discricionárias tomadas nesse ano (gráfico 2.5). Outras medidas de caráter mais geral em matéria de recuperação (temporárias ou permanentes), tais como obras públicas adicionais ou reduções dos impostos indiretos, ascenderam a 0,5 % do PIB em 2020[14]. Em 2021, o custo das medidas de emergência temporárias deverá aumentar para 3,7 % do PIB. O aumento das medidas de emergência temporárias deve-se sobretudo à adoção de medidas novas ou reforçadas como resposta às necessidades face a novas restrições à atividade económica no primeiro semestre do ano. Prevê-se que o custo das medidas de apoio à recuperação (financiadas tanto por fontes nacionais como pela UE) aumente para 1,5 % do PIB em 2021, incluindo medidas financiadas pela UE equivalentes a 0,4 % do PIB.

Gráfico 2.5 **Área do euro: medidas de emergência temporárias e medidas de apoio à recuperação, 2020-2022 (% do PIB)**



Nota: o gráfico apresenta o custo em 2022 das medidas adotadas a partir de 2020. Para a definição de medidas de emergência temporárias, ver a caixa 2. Para a definição de medidas de apoio à recuperação, ver a nota de rodapé 12.
Fontes: projetos de planos orçamentais para 2022 e previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

Prevê-se que as medidas de emergência temporárias sejam, na sua maioria, progressivamente eliminadas em 2022, uma vez que os Estados-Membros se estão a reorientar para medidas de apoio à recuperação. Em 2022, de acordo com as previsões da Comissão, as medidas de emergência temporárias ascenderão a menos de 0,5 % do PIB, enquanto as medidas de apoio à recuperação são estimadas em 2,3 % do PIB. Essas medidas de apoio à recuperação constituirão cerca de 85 % do total das medidas orçamentais discricionárias em 2022, uma situação inversa à verificada em 2020, o que confirma a concretização da reorientação para o apoio à recuperação. Uma parte crescente desse apoio à recuperação diz respeito a medidas financiadas pela UE, especialmente subvenções do MRR

[13] As medidas de emergência devem ser consideradas separadamente, uma vez que a sua adequação não deve ser avaliada em função do estado da economia mas sim da situação sanitária e das restrições que esta exige. Para a definição de medidas de emergência temporárias, ver a caixa 2.

[14] As medidas de apoio à recuperação são medidas orçamentais introduzidas desde março de 2020 para assegurar uma recuperação sustentável na sequência da pandemia de COVID-19. Essas medidas podem ser temporárias ou permanentes; algumas podem ser financiadas por subvenções do MRR. Quando essas medidas afetam o saldo orçamental para lá de 2022, são consideradas permanentes. Essas medidas podem assumir a forma de investimento público, transferências de capital, despesas correntes ou de medidas em matéria de receitas (reduções de impostos). Quanto à composição das medidas de apoio orçamental, os Estados-Membros devem seguir a recomendação do Conselho de 18 de junho no sentido de assegurar uma recuperação sustentável e sustentada.

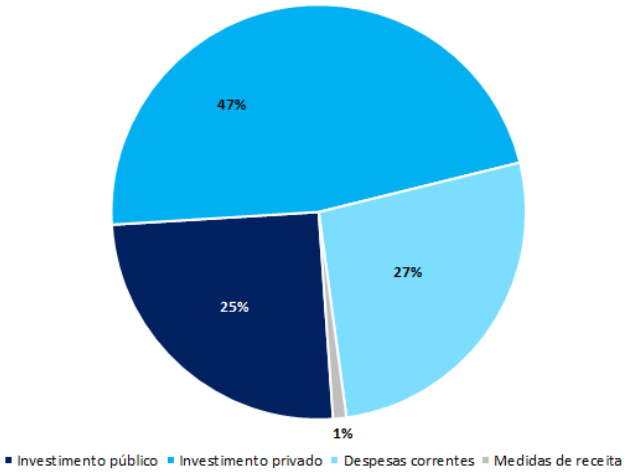
que em 2022 financiarão 24 % do total das medidas de apoio à recuperação, ou 0,5 % do PIB. No entanto, algumas medidas de emergência podem ser prorrogadas em caso de agravamento da evolução da pandemia. Além disso, os Estados-Membros podem adotar ou alargar medidas para contrariar o impacto económico e social do recente aumento abrupto dos preços da energia.

Tendências das despesas financiadas pelo MRR

As previsões do outono de 2021 da Comissão e os projetos de planos orçamentais de 2022 preveem que a absorção das subvenções do MRR (apoios financeiros não reembolsáveis) seja antecipada, com a maior parte das subvenções destinadas a financiar o investimento púbico e privado[15].

O MRR presta apoio financeiro para o investimento e as reformas dos Estados-Membros através de subvenções e empréstimos. A presente secção analisa apenas as tendências relativas às subvenções do MRR, uma vez que estas são rubricas orçamentais «acima da linha». Em contrapartida, os empréstimos do MRR são rubricas de financiamento «abaixo da linha», semelhantes a outros empréstimos contraídos pelo Estado nos mercados financeiros internacionais para se financiarem[16]. Com base nas previsões do outono de 2021 da Comissão, o perfil de despesas agregado das subvenções do MRR é antecipado, prevendo-se que 42 % do montante total das subvenções afetadas aos Estados-Membros da área do euro seja despendido até ao final de 2022, na pendência das decisões de desembolso na sequência do cumprimento dos marcos e metas intermédios, e cerca de 67 % até ao final de 2023. Em termos de PIB, as despesas financiadas pelo MRR são estimadas em mais de 0,5 % do PIB em 2022 e em 0,5 % em 2023. Um perfil semelhante resulta dos PPO, com cerca de

Gráfico 2.6 **Despesas financiadas por subvenções do MRR, 2020-2022 (% dos custos totais)**



Fonte: previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

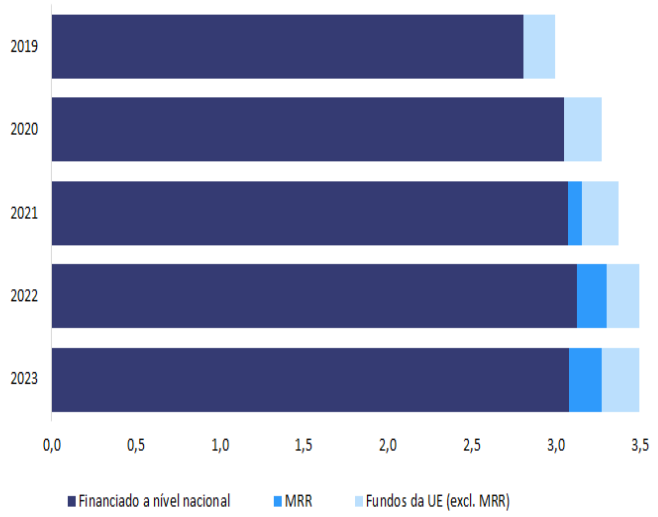
[15] A presente comunicação e os pareceres relativos aos PPO utilizam a definição de investimento das contas nacionais, ao passo que o MRR utiliza um conceito mais amplo de investimento. O Regulamento MRR define investimento como a formação de capital em domínios como o capital fixo, o capital humano e o capital natural, o que abrange também, por exemplo, os ativos intangíveis como os dados, a propriedade intelectual e as competências. O capital fixo é, em geral, equivalente ao conceito de «formação bruta de capital fixo» utilizado nas contas nacionais (por exemplo, infraestruturas, edifícios, mas também alguns ativos intangíveiscomo I&D, patentes ou *software*). O capital humano é acumulado através das despesas com saúde, proteção social, educação, formação e qualificação, etc. O capital natural é reforçado por ações destinadas a aumentar a quota de recursos naturais renováveis, proteger ou restaurar o meio ambiente (por exemplo: redução das emissões, reabilitação dos solos, reflorestação) ou pela atenuação/adaptação às alterações climáticas.

[16] Ao contrário das despesas financiadas pelos empréstimos do MRR, as despesas financiadas por subvenções do MRR são compensadas por receitas correspondentes e, por conseguinte, não são diretamente visíveis no saldo das administrações públicas.

44 % do montante total das subvenções afetadas aos Estados-Membros da área do euro a serem despendidas até ao final de 2022, na pendência das decisões de desembolso na sequência do cumprimento dos marcos e metas intermédios, e cerca de 65 % até ao final de 2023. Os desembolsos em benefício dos Estados-Membros ao abrigo do MRR iniciaram-se no verão de 2021 sob a forma de pré-financiamento (ascendendo a mais de 34 mil milhões de EUR em subvenções do MRR), na sequência da aprovação dos primeiros Planos de Recuperação e Resiliência (PRR). Estima-se que os Estados-Membros da área do euro tenham despendido cerca de 17 % do total das subvenções do MRR em 2021, o que equivale a cerca de 0,4 % do PIB da área do euro. Cerca de 72 % das subvenções do MRR durante o período 2020-2022 seriam orientadas para o apoio ao investimento, tanto público como privado (cerca de 47 % apoiariam o investimento privado através de transferências de capital, enquanto cerca de 25 % financiariam o investimento público através da formação bruta de capital fixo), com base nas previsões do outono de 2021 da Comissão. As restantes subvenções do MRR seriam canalizadas para despesas correntes (cerca de 27 %) e reduções de impostos (cerca de 1 %) utilizadas pelos Estados-Membros para financiar outras medidas de apoio à recuperação, melhorar a resiliência e promover a dupla transição ecológica e digital. Os PPO dos Estados-Membros apresentam tendências semelhantes: cerca de 74 % das subvenções do MRR durante o período 2020-2022 serão canalizadas para despesas de investimento, com uma afetação quase igual entre investimento público (cerca de 38 %) e investimento privado (cerca de 36 %). Prevê-se que as restantes subvenções sejam em grande medida afetadas a despesas correntes (cerca de 25 %) e reduções de impostos (cerca de 1 %) utilizadas pelos Estados-Membros para financiar outras medidas de apoio à recuperação, melhorar a resiliência e promover a dupla transição ecológica e digital.

O aumento previsto da quota de investimento público em relação ao PIB é impulsionado por fontes de financiamento nacionais e da UE. As previsões do outono de 2021 da Comissão apontam para um aumento do rácio agregado investimento público/PIB da área do euro de 2,8 % em 2019 para cerca de 3,2 % em 2022, em resultado de um maior financiamento proveniente de fontes nacionais e da UE. Uma parte significativa do aumento do financiamento da UE deve-se à utilização das subvenções do MRR. Ao mesmo tempo, projeta-se que o investimento financiado a nível nacional seja globalmente preservado em 2022, uma vez que todos os Estados-Membros deverão manter a quota de investimento financiado a nível nacional no PIB num nível pelo menos semelhante ao de 2021.

Gráfico 2.7 **Investimento público na área do euro, 2019-2023 (% do PIB)**



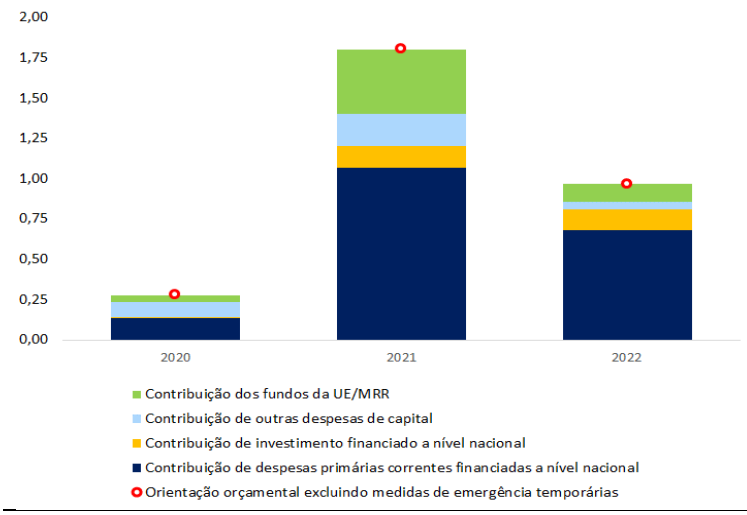
Fonte: previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

Avaliação da orientação orçamental da área do euro

O indicador de orientação orçamental para 2020-2022 foi ajustado para ter em conta as circunstâncias especiais causadas pela pandemia. A orientação orçamental mede o impulso de curto prazo para a economia decorrente de uma política orçamental discricionária. Em consonância com a abordagem utilizada na primavera[17], a presente comunicação calcula a orientação orçamental analisando o aumento anual da despesa líquida em relação ao crescimento potencial a dez anos (para mais pormenores, ver a caixa sobre os indicadores utilizados na avaliação dos projetos de planos orçamentais de 2022, no anexo estatístico). Na sequência das recomendações do Conselho sobre os Programas de Estabilidade para 2021, as despesas líquidas agregadas utilizadas para calcular a orientação orçamental global foram ajustadas de modo a incluir as despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE e a excluir as medidas de emergência temporárias relacionadas com a crise da COVID-19 (a caixa 2 apresenta uma panorâmica pormenorizada destas alterações). Além da contribuição das despesas financiadas pela UE, a presente comunicação identifica as contribuições para a orientação orçamental global de diferentes agregados de despesa financiados a nível nacional: i) investimento, ii) outras despesas de capital, e iii) despesas primárias correntes (líquidas de medidas discricionárias em matéria de receitas).

A orientação orçamental agregada da área do euro continuará a ser expansionista em 2021. Em 2020, estima-se que a orientação orçamental tenha sido ligeiramente expansionista (¼% do PIB)[18], uma vez que os confinamentos necessários para travar a propagação da pandemia afetaram a capacidade de despesa dos governos em atividades normais. Em 2021, prevê-se que a expansão orçamental seja considerável, situando-se em 1¾% do PIB, impulsionada em grande medida pelas despesas primárias correntes líquidas financiadas a nível nacional, que deverão proporcionar uma contribuição expansionista ligeiramente

Gráfico 2.8 **Área do euro: orientação orçamental, 2020-2022 (% do PIB)**



Nota: o gráfico mostra o impulso orçamental discricionário ajustado para ter em conta as circunstâncias especiais da pandemia de COVID-19.
Fonte: previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

[17]Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu, ao Comité das Regiões e ao Banco Europeu de Investimento intitulada «Coordenação das políticas económica em 2021: superar a COVID-19, apoiar a recuperação e modernizar a nossa economia», 2 de junho de 2021. Ver ligação: com-2021-500_en.pdf (europa.eu)

[18] A pandemia de COVID-19 coloca desafios específicos à avaliação da situação orçamental subjacente, nomeadamente a necessidade de ter em conta a eliminação progressiva das medidas de emergência temporárias. Em particular, a execução e subsequente eliminação gradual de importantes medidas de emergência temporárias em 2022 esbate a leitura da evolução orçamental subjacente. A eliminação progressiva destas medidas não deve ser considerada uma política orçamental restritiva a partir do momento em que a atividade económica e as horas trabalhadas regressarem a níveis normais. A sua exclusão da análise contribuirá para evitar inferências

superior a 1 % do PIB. Espera-se que outras contribuições positivas provenham do investimento público e de outras despesas de capital financiadas pelos orçamentos nacionais e da UE. A substancial contribuição expansionista do orçamento da UE, de cerca de ½% do PIB, reflete principalmente a execução dos PRR dos Estados-Membros.

Projeta-se que a política orçamental na área do euro continue a ser favorável em 2022 para sustentar a retoma. À medida que a recuperação económica ganha ritmo, espera-se que os Estados-Membros da área do euro reorientem as suas políticas das medidas de emergência temporárias (que caducam na sua maioria em 2022) para medidas de apoio à recuperação, que serão necessárias para reduzir as perdas de produção e promover a dupla transição ecológica e digital das nossas economias. Com base nas previsões do outono de 2021 da Comissão, que integram os PPO de 2022, prevê-se uma nova expansão orçamental de quase 1 % do PIB em 2022.

As despesas financiadas pela UE e as despesas de capital financiadas a nível nacional continuarão a apoiar a recuperação e o crescimento potencial em 2022, com uma despesa adicional global de ¼% do PIB (com as despesas financiadas pela UE a representarem 0,1 % do PIB). À medida que a execução dos PRR for acelerando, prevê-se que as despesas financiadas pela UE aumentem ainda mais em 2022, o que vem acrescer à orientação orçamental expansionista. Prevê-se também que o investimento financiado a nível nacional continue a aumentar no próximo ano. O apoio orçamental previsto para financiar investimento público e privado terá um impacto positivo no crescimento potencial e, por conseguinte, na sustentabilidade orçamental.

Uma grande parte do apoio orçamental em 2022 estará relacionado com o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional ou com a redução das receitas fiscais (¾% do PIB). Em alguns casos, estas projeções implicam um impacto considerável na situação orçamental subjacente, até em alguns Estados-Membros com níveis elevados de endividamento.

Embora a orientação orçamental agregada da área do euro seja favorável em 2022, a sua composição poderá ser melhorada. Nas recomendações específicas por país (REP) de 2021, recomendou-se aos Estados-Membros que aplicassem diferentes tipos de estratégias orçamentais com base no nível da respetiva dívida pública. Os Estados-Membros com baixos níveis de endividamento devem prosseguir uma orientação orçamental de apoio à economia, incluindo o impulso proporcionado pelo MRR. Os Estados-Membros com níveis de endividamento elevados devem recorrer ao MRR para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação, prosseguindo simultaneamente uma política orçamental prudente. Os Estados-Membros devem preservar os investimentos financiados a nível nacional. Ao mesmo tempo, o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional deve ser mantido sob controlo e limitado, no caso dos Estados-Membros com elevados níveis de endividamento. Tal como indicado na secção III *infra*, todos os Estados-Membros estão a cumprir as recomendações no sentido de recorrerem ao MRR para financiar investimentos adicionais em

enganadoras sobre a evolução do apoio à procura desde o início da pandemia. Por razões de coerência e de comparação, o indicador de orientação orçamental para 2020 também foi ajustado para excluir as medidas de emergência temporárias tomadas em resposta à crise da COVID-19. Dado que, em 2020, a maior parte do impulso orçamental foi dado por estas medidas de emergência temporárias, a métrica modificada utilizada na presente nota aponta apenas para uma orientação orçamental ligeiramente expansionista para 2020. Incluindo as medidas de emergência temporárias, a orientação orçamental da área do euro seria expansionista em 3¾% em 2020 e 2,0 % em 2021 e contracionista em 2,0 % em 2022.

apoio da recuperação e de que todos os Estados-Membros preservem integral ou globalmente os respetivos investimentos financiados a nível nacional. No entanto, prevê-se um novo aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional acima do crescimento potencial em 2022 em vários Estados-Membros, incluindo alguns com riscos elevados de sustentabilidade da dívida. Este aumento projetado das despesas correntes acima do crescimento potencial segue tendências semelhantes em 2020 e 2021, sugerindo um peso crescente das despesas correntes ou cortes nos impostos não financiados com caráter permanente. Por conseguinte, a composição da orientação orçamental de 2022 poderia ser melhorada transferindo na medida do possível o apoio orçamental para o investimento. Estes elementos promoveriam o investimento e conduziriam a uma melhor sustentabilidade orçamental a médio prazo. Além disso, relativamente aos Estados-Membros com níveis elevados de endividamento, limitar o aumento das despesas correntes contribuirá para a prossecução de uma política orçamental prudente, tal como recomendado pelo Conselho.

Caixa 2. Indicadores de orientação orçamental utilizados na pandemia de COVID-19

Tradicionalmente, a orientação orçamental indica o impacto a curto prazo da política orçamental discricionária na economia e é definida como uma medida da variação homóloga da situação orçamental das administrações públicas. No entanto, tendo em conta as circunstâncias excecionais desencadeadas pela pandemia de COVID-19, a presença de transferências significativas do orçamento da UE (tais como as provenientes do MRR ou de outras subvenções da UE) e a incerteza significativa em torno das estimativas do hiato do produto, os indicadores convencionais, como a variação do saldo orçamental estrutural ou o «valor de referência para a despesa», não são considerados adequados para medir a orientação orçamental no contexto atual.

A variação do saldo orçamental estrutural não reflete, em particular, o impulso orçamental adicional dado pela UE, uma vez que as despesas nacionais conexas são exatamente compensadas pelas receitas correspondentes da UE. Por conseguinte, a economia pode ser objeto de um impulso significativo por parte da UE sem que o mesmo seja visível no saldo orçamental nominal ou estrutural. De igual modo, o «valor de referência para a despesa» exclui o impacto das despesas financiadas pela UE e, por conseguinte, também não reflete a orientação orçamental global.

Além disso, desde 2020 que os saldos das administrações públicas também têm sido consideravelmente afetados pela introdução e subsequente supressão gradual de medidas de emergência temporárias relacionadas com a crise. Estas medidas visam, de um modo geral, apoiar os sistemas de saúde e compensar os trabalhadores e as empresas pelas perdas de rendimento provocadas pela pandemia. São medidas temporárias por natureza, com uma data de caducidade em 2023 ou antes desta data, mas o seu impacto depende da evolução da situação sanitária. Embora tenham sido úteis na fase inicial da crise, é provável que se revelem menos eficientes para apoiar a recuperação à medida que o caráter urgente da situação sanitária se atenue.

Por estas razões, a Comissão utiliza uma medida de orientação orçamental baseada na variação das despesas primárias (líquidas de medidas discricionárias em matéria de receitas), em relação à taxa média de crescimento do PIB potencial a 10 anos. O agregado das despesas inclui as despesas financiadas a nível nacional, bem como as despesas financiadas pelo MRR e por outras subvenções da UE, medindo, por conseguinte, o impulso do orçamento nacional e da UE. Ao mesmo tempo, tendo em conta as circunstâncias excecionais geradas pelo impacto da pandemia de COVID-19, exclui o impacto das medidas de emergência temporárias relacionadas com a crise. A diferença entre a variação das despesas primárias líquidas (de acordo com o definido *supra*) e o crescimento médio do PIB potencial a 10 anos pode então ser interpretada como uma medida da orientação orçamental global.

Em consonância com as recomendações do Conselho de 2 de junho de 2021, a avaliação da Comissão presta também especial atenção separadamente à evolução das subcomponentes da orientação orçamental global, nomeadamente as despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE, o investimento financiado a nível nacional e as despesas primárias correntes financiadas a nível nacional.

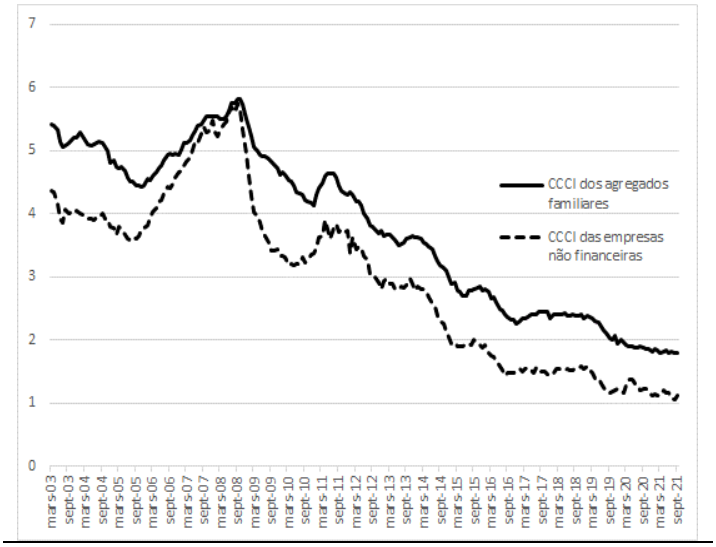
Orientação da política monetária

A orientação acomodatícia da política monetária do BCE desde o início da pandemia contribuiu para a manutenção de condições de financiamento favoráveis em toda a área do euro. Embora se tenha registado um aumento das taxas de juro de longo prazo do mercado desde setembro, os custos compósitos do crédito[19] das empresas e famílias da área do euro mantiveram-se, até à data, em níveis historicamente baixos (gráfico 2.9). Ao preservarem condições de financiamento favoráveis, as medidas de política monetária do BCE[20] contribuíram igualmente para uma transmissão mais eficaz dos impulsos orçamentais a toda a economia da área do euro durante a pandemia. Ao mesmo tempo, uma orientação orçamental de apoio à economia sustentou igualmente a transmissão da política monetária do BCE. Esta forte complementaridade entre as políticas orçamental e monetária na área do euro criou margem para que ambas as políticas funcionassem em conjunto e atenuassem efetivamente os prejuízos económicos da pandemia. Em termos prospetivos, as condições de financiamento

[19] O indicador do custo compósito do crédito (CCCI) é uma medida sintética dos custos de financiamento externo para o setor empresarial e as famílias da área do euro. O CCCI das sociedades não financeiras inclui os custos do crédito concedido tanto pelos bancos como pelos mercados financeiros (ou seja, através de obrigações). O CCCI das famílias inclui os custos de três tipos de empréstimos bancários concedidos às famílias, ou seja, para consumo, aquisição de habitação e outros fins.

[20] O BCE aplicou um conjunto de medidas de flexibilização da política monetária para atenuar os efeitos económicos adversos da pandemia de COVID-19. Estas medidas consistiram em significativas compras de ativos adicionais ao abrigo do programa de compra de ativos e, em particular, ao abrigo do programa de compra de ativos devido à emergência pandémica, numa ampla cedência de liquidez aos bancos da área do euro em condições muito favoráveis, em particular através da terceira série de operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas (ORPA direcionadas III), e numa flexibilização dos requisitos de garantia nas suas operações de cedência de liquidez com bancos da área do euro.

Gráfico 2.9 **Indicadores do custo compósito do crédito (CCCI) das sociedades não financeiras e dos agregados familiares na área do euro**



Fonte: BCE, Bloomberg, Datastream, cálculos da DG ECFIN.

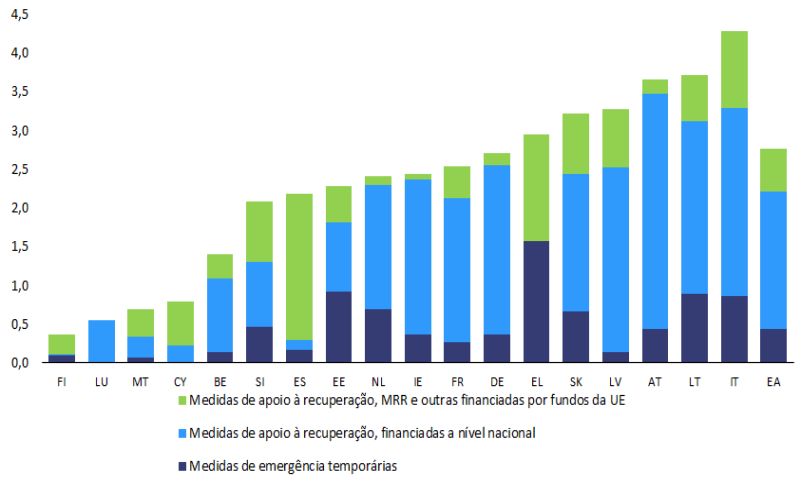
deverão manter-se favoráveis, com as taxas a prazo previsíveis à luz das condições de mercado a apontar apenas para um aumento muito gradual das taxas de juro de curto e de longo prazo em 2022. Na sua mais recente reunião de política monetária, realizada em outubro, o Conselho do BCE considerou que as suas atuais medidas de política monetária continuavam a ser cruciais para contribuir para uma transição da economia para uma recuperação sustentada e, em última análise, para colocar a inflação a médio prazo no seu objetivo de 2 %. O Conselho do BCE considerou igualmente que o apoio orçamental orientado e coordenado deve continuar a complementar a política monetária.

III. Panorâmica dos projetos de planos orçamentais

Resposta orçamental à pandemia de COVID-19 nos Estados-Membros: da ajuda de emergência à recuperação

Prevê-se que a maioria dos países elimine gradualmente as medidas de emergência temporárias e redirecione os apoios para a recuperação em 2022 (gráfico 3.1). O custo das medidas de apoio à recuperação, parcialmente financiadas pelo MRR e por outros fundos da UE, deverá exceder 3 % do PIB em 2022 na Itália, Letónia e Áustria e ser superior a 2 % noutros sete Estados-Membros. Prevê-se que quatro Estados-Membros financiem as suas medidas de apoio à recuperação em pelo menos 1 % do PIB através dos fundos da UE. As projeções apontam para que os custos mais elevados das medidas de emergência temporárias em 2022 ocorram na Estónia, Grécia, Itália, Lituânia, Países Baixos e Eslováquia. A supressão das últimas medidas de emergência temporárias deverá ter lugar em 2023.

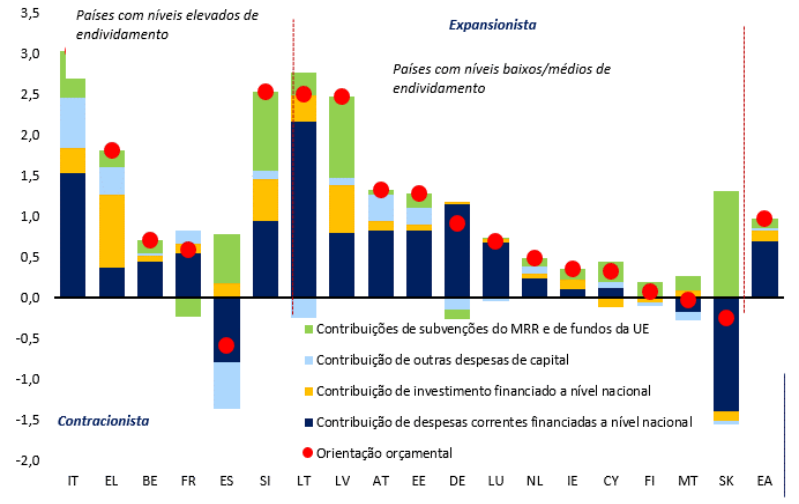
Gráfico 3.1 **Medidas de emergência temporárias e medidas de apoio à recuperação, 2022 (% do PIB)**



Nota: o gráfico apresenta o custo em 2022 das medidas adotadas a partir de 2020. Para a definição de medidas de emergência temporárias, ver a caixa 2. Para a definição de medidas de apoio à recuperação, ver a nota de rodapé 12.
Fonte: previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

Prevê-se que a orientação orçamental continue a ser favorável em quase todos os Estados-Membros em 2022 (gráfico 3.2). De acordo com as previsões do outono de 2021 da Comissão, prevê-se que 17 Estados-Membros apresentem uma orientação orçamental neutra ou de apoio à economia, em alguns casos a níveis elevados, com uma expansão igual ou superior a 1 % do PIB. Tal como indicado nas recomendações que lhes foram dirigidas na primavera, prevê-se que uma grande maioria dos Estados-Membros com níveis de

Gráfico 3.2 **Orientação orçamental dos Estados-Membros da área do euro em 2022 (% do PIB)**

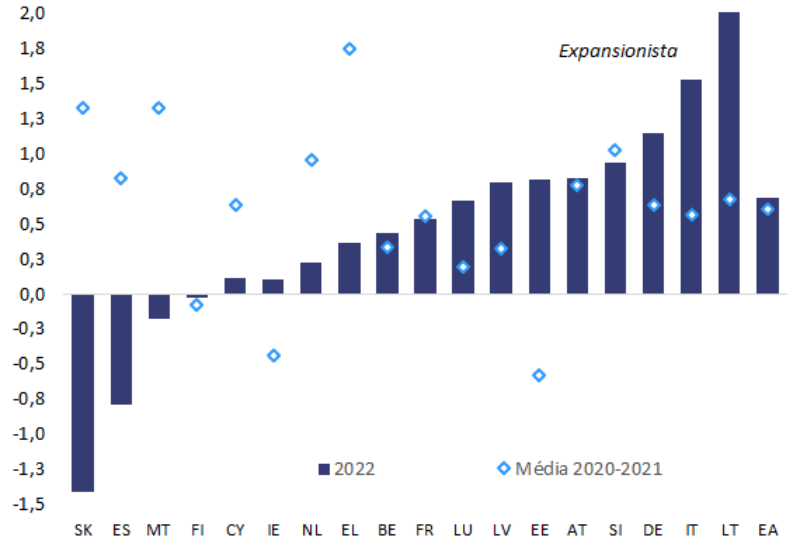


Nota: o gráfico mostra a orientação orçamental e as suas componentes, excluindo as medidas de emergência temporárias ligadas à COVID-19, com base apenas nas previsões da Comissão, uma vez que os dados dos PPO sobre essas medidas de emergência temporárias ligadas à COVID-19 não se encontravam disponíveis.
Fonte: previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

endividamento baixos/médios prossiga uma orientação orçamental favorável em 2022. A única exceção é a Eslováquia, país para o qual se prevê uma orientação orçamental contracionista, de 0,3 % do PIB, face a um sólido crescimento do produto em 2022. Prevê-se uma orientação neutra para Malta, refletindo sobretudo um crescimento potencial estimado muito elevado. A maior parte dos Estados-Membros com dívidas mais elevadas prevê uma expansão orçamental (Bélgica, Grécia, França e Itália). Foi recomendado aos Estados-Membros com níveis de endividamento elevados que recorressem ao MRR para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação, prosseguindo simultaneamente uma política orçamental prudente.

Em vários países, a projetada orientação orçamental de apoio à economia reflete um aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional ou reduções de impostos, ao passo que em cerca de um terço dos países reflete um maior investimento (gráfico 3.2). Em 2022, na maioria dos Estados-Membros, o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) deverá exceder a taxa de crescimento potencial a médio prazo, o que implica uma contribuição positiva para a orientação orçamental global (a caixa 2 apresenta uma panorâmica pormenorizada da métrica da orientação orçamental). Com efeito, o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional deverá ser o principal motor da orientação orçamental de apoio em dez Estados-Membros. Apenas em Espanha, em Malta e na Eslováquia as despesas correntes financiadas a nível nacional deverão dar um contributo contracionista para a orientação orçamental, uma vez que se prevê que as despesas correntes não temporárias desacelerem após o aumento considerável registado em 2020-2021 (gráfico 3.3). Em 2022, na Eslovénia, Grécia, Irlanda e Letónia, espera-se que a orientação orçamental de apoio seja impulsionada por investimento financiado tanto a nível nacional como da UE (gráfico 3.2).

Gráfico 3.3 **Aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional, média 2020-2021 e 2022 (% do PIB; superior ao crescimento potencial a médio prazo)**



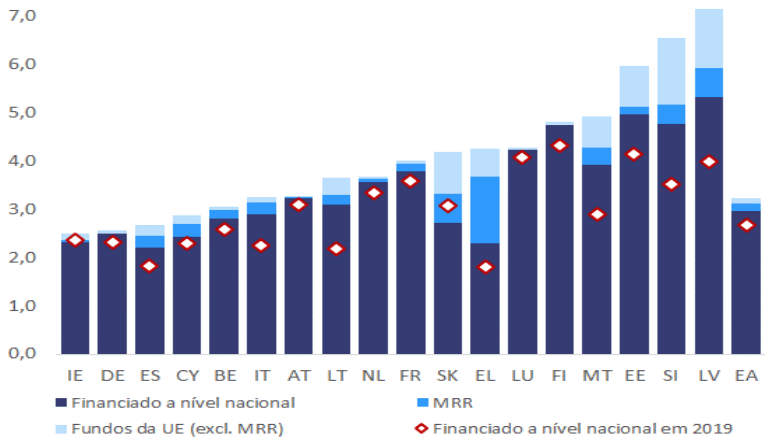
Nota: este agregado das despesas é definido em termos primários e líquido de receitas discricionárias. Estão excluídas as medidas de emergência temporárias.
Fonte: previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

O aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional excede a taxa de crescimento potencial a médio prazo em 2022 em todos os Estados-Membros, exceto na Espanha, em Malta e na Eslováquia (gráfico 3.3). Em Itália, o impacto do aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional na situação orçamental subjacente ascende a 1,5 % do PIB. A Itália apresenta um nível elevado de endividamento, tendo sido recomendado que limite o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional e que recorra ao MRR para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação, prosseguindo simultaneamente uma política orçamental prudente. O impacto do aumento das despesas

correntes financiadas a nível nacional na situação orçamental subjacente ascende a 0,8 % do PIB na Letónia e 2,2 % do PIB na Lituânia. À Letónia e a Lituânia, que tinham ambos um nível de endividamento baixo/médio, foi recomendado manter sob controlo o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional.

Espera-se que todos os Estados-Membros preservem integral ou globalmente as respetivas despesas de investimento financiadas a nível nacional em 2022 (gráfico 3.4). Com base nas previsões do outono de 2021 da Comissão, o aumento do investimento financiado a nível nacional excede o crescimento potencial na Bélgica, Estónia, Irlanda, Grécia, Espanha, França, Itália, Letónia, Lituânia, Malta e Países Baixos, Áustria e Eslovénia, contribuindo para uma orientação orçamental de apoio. De forma geral, está em linha com o crescimento potencial na Alemanha, no Luxemburgo, na Finlândia, em Chipre e na Eslováquia, países nos quais o investimento financiado a nível nacional permanece globalmente estável.

Gráfico 3.4 **Investimento público, 2019-2022 (% do PIB)**



Nota: os Países Baixos não incluíram quaisquer projeções de MRR no seu projeto de plano orçamental, na ausência de um PRR. [Para os Países Baixos, as previsões do outono de 2021 da Comissão pressupõem que o PRR seria apresentado em 2022, tendo sido efetuada uma extrapolação linear para os montantes do MRR.]

Fonte: previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

Despesas financiadas pelo MRR

A maioria dos Estados-Membros comunicou medidas financiadas pelo MRR nos respetivos PPO para 2022[21]. Muitos Estados-Membros também comunicaram informações sobre medidas financiadas pelo MRR muito para além de 2022, embora tal fosse facultativo. A Irlanda e a Lituânia não comunicaram a repartição do total das despesas de capital financiadas pelo MRR. Além disso, os Países Baixos não incluíram o impacto do MRR no respetivo PPO, na ausência de um PRR.

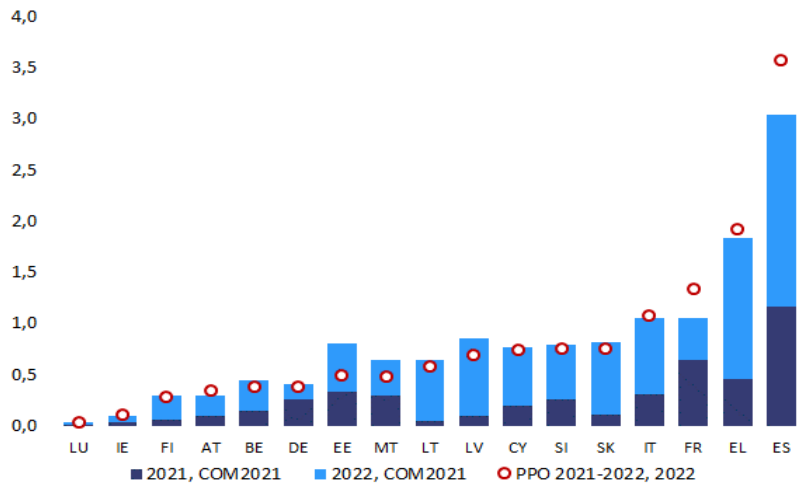
No período de 2020-2022, existe um certo grau de heterogeneidade no perfil de despesas das subvenções MRR em todo os Estados-Membros da área do euro. Com base nas previsões do outono de 2021 da Comissão, um pequeno número de Estados-Membros (Áustria, Alemanha, França, Chipre, Espanha, Luxemburgo, Malta e Itália) tencionam utilizar as

[21] De modo geral, a exaustividade dos relatórios melhorou em comparação com os Programas de Estabilidade e Convergência de 2021. No entanto, subsistem alguns problemas na comunicação de alguns Estados-Membros, tais como a aplicação incorreta das regras contabilísticas relativas às operações relacionadas com o MRR ou componentes não somados aos totais.

subvenções do MRR para financiar retroativamente despesas de 2020[22]. Em 2021, prevê-se que as despesas em percentagem do PIB financiadas por subvenções do MRR continuem a ser limitadas na maioria dos Estados-Membros, sendo a França, a Espanha, a Estónia e a Grécia as únicas exceções, países nos quais já se prevê que a percentagem das despesas no PIB seja significativa. Em 2022, as despesas financiadas pelas subvenções do MRR deverão aumentar substancialmente em muitos Estados-Membros. Prevê-se, nomeadamente, que sejam superiores a 1 % do PIB no caso da Grécia e de Espanha e superiores a 0,7 % no caso de Itália, da Letónia e da Eslováquia. Em contrapartida, prevê-se que permaneçam abaixo de 0,2 % do PIB na Irlanda, Luxemburgo, Alemanha e Áustria. Tal reflete a dimensão das afetações de subvenções no MRR, bem como o calendário dos desembolsos associados à conclusão prevista dos marcos e metas intermédios.

Os Estados-Membros com níveis de endividamento elevados estão a recorrer à maior parte das subvenções do MRR para financiar investimentos adicionais, tal como recomendado nas REP de 2021. De acordo com as previsões do outono de 2021 da Comissão, os Estados-Membros com níveis de endividamento elevados (Bélgica, Grécia, Espanha, França e Itália), aos quais o Conselho recomendou o recurso ao MRR para financiar investimentos adicionais para apoiar a recuperação, estão a cumprir a recomendação. Um Estado-Membro (Grécia) afetou o montante total das respetivas subvenções do MRR em 2022 ao financiamento do investimento público. Os outros Estados-Membros (Bélgica, Espanha, França e Itália) afetaram mais de 60 % das respetivas subvenções do MRR em 2022 ao financiamento de investimentos públicos e privados.

Gráfico 3.5 **Despesas financiadas por subvenções do MRR, 2021 e 2022 (% do PIB)**



Nota: os Países Baixos não incluíram o impacto do MRR no respetivo projeto de plano orçamental, na ausência de um PRR. A fim de permitir a comparação entre os PPO e as previsões do outono de 2021 da Comissão, utilizaram-se as projeções do PIB fornecidas pelas previsões do outono de 2021 da Comissão quando os valores são expressos em % do PIB. Certas diferenças entre os PPO e as previsões do outono de 2021 da Comissão poderão ser devidas ao fornecimento de dados arredondados nos PPO.
Fontes: projetos de planos orçamentais dos Estados-Membros para 2022, previsões do outono de 2021 da Comissão Europeia.

[22] De acordo com o Regulamento (UE) 2021/241, que cria o MRR, as medidas iniciadas a partir de 1 de fevereiro de 2020 são elegíveis para financiamento a partir do MRR desde que cumpram os requisitos estabelecidos no referido regulamento. Além disso, em consonância com as orientações do Eurostat, a regra geral de neutralidade do registo das subvenções da UE não se aplica a título excecional às despesas elegíveis incorridas em 2020. As receitas correspondentes devem ser registadas no momento da aprovação do PRR pelo Conselho, ou seja, na maioria dos casos em 2021.

Avaliação da Comissão relativamente aos projetos de planos orçamentais para 2022

Os pareceres da Comissão sobre os projetos de planos orçamentais para 2022 centram-se na coerência destes com as recomendações do Conselho de 18 de junho de 2021. O Conselho recomendou que os Estados-Membros com baixos níveis de endividamento prossigam uma orientação orçamental de apoio à economia, incluindo o impulso proporcionado pelo MRR. Os Estados-Membros com níveis de endividamento elevados devem recorrer ao MRR para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação, prosseguindo simultaneamente uma política orçamental prudente. Todos os Estados-Membros devem preservar os investimentos financiados a nível nacional. Ao mesmo tempo, uma vez que o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional deve ser mantido sob controlo e limitado, no caso dos Estados-Membros com níveis de endividamento elevados, foi formulada uma recomendação nesse sentido aos Estados-Membros em relação aos quais tal foi considerado um problema com base nas previsões da primavera de 2021 da Comissão. Deste modo, será possível que sejam adotadas medidas orçamentais que criem margem de manobra para o investimento e maximizem o apoio à recuperação sem prejuízo das trajetórias orçamentais futuras e sem criar um encargo permanente para as finanças públicas, a fim de preservar políticas orçamentais prudentes.

O Conselho recomendou igualmente aos Estados-Membros que prestassem especial atenção à composição das finanças públicas, tanto do lado das receitas como do lado das despesas do orçamento nacional. A qualidade das medidas orçamentais deve assegurar uma recuperação sustentável e inclusiva. Deve ser dada prioridade ao investimento sustentável e favorável ao crescimento, em especial ao investimento que apoie a dupla transição ecológica e digital. As reformas orçamentais estruturais contribuirão para disponibilizar financiamento para as prioridades estratégicas do Estado e para a sustentabilidade das finanças públicas no longo prazo, aumentando nomeadamente, se for o caso, a cobertura, adequação e sustentabilidade dos sistemas de saúde e de segurança social para todos.

Quase todos os Estados-Membros da área do euro apresentaram os respetivos projetos de planos orçamentais até 15 de outubro, de acordo com o artigo 6.º do Regulamento (UE) n.º 473/2013. A Itália foi a única exceção, tendo apresentado o seu plano em 20 de outubro. A França apresentou um projeto de plano orçamental atualizado em 22 de outubro. No caso dos Países Baixos, o projeto de plano orçamental foi apresentado pelo Governo cessante. Logo após a tomada de posse de um novo governo, e, regra geral, pelo menos um mês antes da adoção prevista do projeto de Lei do Orçamento pelo parlamento nacional, as autoridades são convidadas a apresentar à Comissão e ao Eurogrupo um plano atualizado. A Comissão não adotou um parecer sobre o projeto de plano orçamental apresentado por Portugal, uma vez que o orçamento foi entretanto rejeitado pelo respetivo parlamento. Em 15 de novembro, a Comissão enviou um ofício a convidar as autoridades portuguesas a entregarem oportunamente um novo projeto de plano orçamental à Comissão e ao Eurogrupo, assim que o governo apresente ao parlamento português um novo projeto de Lei de Orçamento de Estado para 2022. A entrega deve ocorrer pelo menos um mês antes da data prevista para a aprovação do novo projeto de Lei do Orçamento de Estado pelo parlamento nacional.

Segue-se um resumo dos pareceres da Comissão[23], que se baseiam nas previsões do outono de 2021 da Comissão:

[23] Os habituais documentos de trabalho dos serviços da Comissão que acompanham os pareceres da Comissão sobre os projetos de planos orçamentais não são publicados este ano, tendo em conta as recomendações

Estados-Membros com níveis elevados de endividamento (Bélgica, Espanha, França, Grécia e Itália).

- Tal como recomendado pelo Conselho, todos estes Estados-Membros utilizarão o MRR para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação.
- Tal como recomendado pelo Conselho, todos estes Estados-Membros devem preservar os investimentos financiados a nível nacional.
- O Conselho recomendou que a **Itália** limitasse o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional. Não se prevê que tal seja suficientemente assegurado, uma vez que o aumento das despesas primárias correntes financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) em 2022 deverá dar um contributo significativo para a orientação orçamental geral de apoio à economia da Itália. A Comissão convida a Itália a tomar as medidas necessárias no âmbito do processo orçamental nacional para limitar o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional, a fim de contribuir para a prossecução de uma política orçamental prudente.
- No caso da **Bélgica**, **Espanha**, **França**, **Grécia** e **Itália**, tendo em conta os respetivos níveis de dívida pública e os elevados desafios para a sustentabilidade a médio prazo que estes países já enfrentavam antes da eclosão da pandemia de COVID-19, será importante preservar uma política orçamental prudente, a fim de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo.

Estados-Membros com níveis baixos/médios de endividamento (Alemanha, Áustria, Chipre, Eslováquia, Eslovénia, Estónia, Finlândia, Irlanda, Letónia, Lituânia, Luxemburgo, Malta e Países Baixos).

- Tal como recomendado pelo Conselho, todos os Estados-Membros, com exceção de **Malta** e da **Eslováquia**, prosseguem uma orientação orçamental favorável, incluindo o impulso proporcionado pelo MRR. A orientação orçamental restritiva da Eslováquia ocorre num contexto de elevado crescimento do produto e de restrições de capacidade emergentes. A orientação neutra de Malta reflete principalmente um crescimento potencial estimado muito elevado, enquanto o investimento público atinge um nível historicamente elevado. Essa atitude corresponde globalmente ao que foi recomendado pelo Conselho.
- Todos os Estados-Membros planeiam recorrer ao MRR para apoiar a sua recuperação, embora os Países Baixos ainda não tenham apresentado o seu plano de recuperação e resiliência.
- Tal como recomendado pelo Conselho, todos os Estados-Membros devem preservar integral ou globalmente os investimentos financiados a nível nacional.
- O Conselho recomendou à **Letónia** e à **Lituânia** que limitassem o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional. Não se prevê que tal seja suficientemente assegurado, uma vez que o aumento das despesas primárias correntes financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de

qualitativas adotadas pelo Conselho e a continuação do afastamento dos requisitos orçamentais normais na sequência da ativação da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Os pareceres são acompanhados de um anexo estatístico com as informações necessárias para avaliar os planos dos Estados-Membros.

receitas) em 2022 deverá dar um contributo significativo para a respetiva orientação orçamental geral de apoio à economia.

De modo geral, os projetos de planos orçamentais incluem medidas que visam reforçar a composição das finanças públicas e contribuir para uma recuperação sustentável e inclusiva, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoiado da dupla transição ecológica e digital. No âmbito da avaliação da execução dos planos de recuperação e resiliência e dos relatórios por país de 2022, efetuar-se-á uma avaliação completa das reformas orçamentais estruturais aplicadas pelos Estados-Membros.

Tendo em conta o vigor da sua recuperação, os Estados-Membros são convidados a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

ANEXO I: Avaliação específica por país dos projetos de planos orçamentais para 2022

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informaçõesdo projeto de plano orçamental da **Áustria**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. A Áustria tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Áustria planeia preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Áustria é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Bélgica**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável. Tal como recomendado pelo Conselho, a Bélgica tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Bélgica planeia também preservar os investimentos financiados a nível nacional. Tendo em conta os níveis de dívida pública da Bélgica e os elevados desafios para a sustentabilidade a médio prazo que este país já enfrentava antes da eclosão da pandemia de COVID-19, ao tomar medidas orçamentais de apoio será importante preservar uma política orçamental prudente, a fim de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. As medidas anunciadas no projeto de plano orçamental estão em consonância com a recomendação, embora assumam uma dimensão limitada. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Bélgica é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental de **Chipre**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. Chipre tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. De uma forma global, e tal como recomendado pelo Conselho, Chipre planeiapreservar quase na íntegra os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Os investimentos e as reformas financiados pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência deverão permitir o cumprimento destes objetivos e contribuir para apoiar a sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas. Tendo em conta o vigor da recuperação, Chipre é convidado a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Estónia**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. A Estónia tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Estónia planeia preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Algumas das medidas incluídas no projeto de plano orçamental dizem respeito a tecnologias da informação e a investimentos ecológicos, pelo que se espera que contribuam para dar resposta à recomendação. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Estónia é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Finlândia**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. A Finlândia tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Finlândia planeia preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. As medidas relacionadas com a execução do programa de Governo e do plano de recuperação e resiliência constantes do projeto de plano orçamental da Finlândia contribuem para o cumprimento desta recomendação do Conselho. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Finlândia é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental atualizado da **França**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável. Tal como recomendado pelo Conselho, a França tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a França planeia também preservar os investimentos financiados a nível nacional. Tendo em conta os níveis de dívida pública da França e os elevados desafios para a sustentabilidade a médio prazo que este país já enfrentava antes da eclosão da pandemia de COVID-19, ao tomar medidas orçamentais de apoio será importante preservar uma política orçamental prudente, a fim de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Neste contexto, as medidas contidas no projeto de plano orçamental francês contribuem para cumprir a recomendação do Conselho no sentido de assegurar uma recuperação sustentável e inclusiva, dando simultaneamente prioridade à dupla transição ecológica e digital, bem como à adequação e sustentabilidade dos sistemas de saúde e de proteção social para todos. Tendo em conta o vigor da recuperação, a França é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Alemanha**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. A Alemanha tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Alemanha planeia preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Estes objetivos são cumpridos pelas medidas subjacentes ao projeto de plano orçamental. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Alemanha é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e as informações do projeto de plano orçamental da **Grécia**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável. Tal como recomendado pelo Conselho, a Grécia planeia prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Grécia planeia também preservar os investimentos financiados a nível nacional. Tendo em conta os níveis de dívida pública da Grécia e os elevados desafios para a sustentabilidade a médio prazo que este país já enfrentava antes da eclosão da pandemia de COVID-19, ao tomar medidas orçamentais de apoio será importante preservar uma política orçamental prudente, a fim de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. A maioria das medidas de apoio de emergência será gradualmente eliminada em 2021 e aquelas que foram incluídas no projeto de plano orçamental de 2022 visam estimular a procura agregada e o emprego, o que apoiará uma recuperação sustentável e inclusiva. Além disso, os investimentos e reformas financiados pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência contribuirão significativamente para a dupla transição ecológica e digital. Por último, a concretização de reformas estruturais orçamentais como as análises da despesa pública, a reforma da orçamentação baseada no desempenho, a conclusão da classificação funcional e o desenvolvimento de um quadro de ecologização do orçamento deverão melhorar a eficiência das finanças públicas. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Grécia é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Irlanda**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja de apoio, tal como recomendado pelo Conselho. A Irlanda tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Irlanda planeia preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. As medidas incluídas no plano de ordenamento nacional, como a renovação residencial e o plano nacional para a banda larga, estão em consonância com o apoio à dupla transição ecológica e digital. Tendo em conta o

vigor da recuperação, a Irlanda é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Itália**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável. Tal como recomendado pelo Conselho, a Itália tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Itália planeia também preservar os investimentos financiados a nível nacional. Ao mesmo tempo, a Itália não tenciona limitar suficientemente o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional. A Comissão convida a Itália a tomar as medidas necessárias no âmbito do processo orçamental nacional para limitar o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional, a fim de contribuir para a prossecução de uma política orçamental prudente. Tendo em conta os níveis de dívida pública da Itália e os elevados desafios para a sustentabilidade a médio prazo que este país já enfrentava antes da eclosão da pandemia de COVID-19, ao tomar medidas orçamentais de apoio será importante preservar uma política orçamental prudente, a fim de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Neste contexto, as medidas contidas no projeto de plano orçamental italiano contribuem para cumprir a recomendação do Conselho no sentido de assegurar uma recuperação sustentável e inclusiva, dando simultaneamente prioridade à dupla transição ecológica e digital. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Itália é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Letónia**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. A Letónia tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Letónia planeia preservar os investimentos financiados a nível nacional. Ao mesmo tempo, a Letónia não mantém suficientemente sob controlo o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. As medidas incluídas no plano de recuperação e resiliência da Letónia e que fazem parte do projeto de plano orçamental visam dar resposta às necessidades de investimento para a dupla transição ecológica e digital. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Letónia é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Lituânia**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. A Lituânia tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Lituânia planeia preservar os investimentos financiados a nível

nacional. Ao mesmo tempo, a Lituânia não mantém suficientemente sob controlo o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. As medidas incluídas no plano de recuperação e resiliência e no projeto de plano orçamental da Lituânia deverão contribuir para o cumprimento desta recomendação. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Lituânia é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental do **Luxemburgo**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. O Luxemburgo tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, o Luxemburgo planeia preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Neste contexto, as medidas contidas no projeto de plano orçamental luxemburguês contribuem para cumprir a recomendação do Conselho de assegurar uma recuperação sustentável e inclusiva, dando simultaneamente prioridade à dupla transição ecológica e digital, bem como à adequação e sustentabilidade dos sistemas de saúde e de proteção social para todos. Tendo em conta o vigor da recuperação, o Luxemburgo é convidado a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental de **Malta**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja neutra, num contexto de crescimento potencial estimado muito elevado, enquanto o investimento público atinge um nível historicamente elevado, de forma globalmente consentânea com o recomendado pelo Conselho. Malta tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, Malta planeia também preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. O aumento do investimento público previsto no projeto de plano orçamental de Malta deverá apoiar a dupla transição ecológica e digital e aumentar o potencial de crescimento, enquanto o aumento dos direitos de pensão, embora limitado, poderá aumentar a pressão sobre a sustentabilidade do sistema de pensões. Tendo em conta o vigor da recuperação, Malta é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental dos **Países Baixos**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso previsto prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. Os Países Baixos preveem prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar

investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, os Países Baixos planeiam preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. As medidas incluídas no projeto de plano orçamental dos Países Baixos deverão contribuir para o cumprimento desta recomendação. Tendo em conta o vigor da recuperação, os Países Baixos são convidados a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a prepararem-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário. Logo após a tomada de posse de um novo governo, e, regra geral, pelo menos um mês antes da adoção prevista do projeto de Lei do Orçamento pelo parlamento nacional, as autoridades são convidadas a apresentar à Comissão e ao Eurogrupo um projeto de plano orçamental atualizado.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Eslováquia**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja contracionista, num contexto de crescimento do produto e de restrições de capacidade emergentes em 2022, de forma globalmente consentânea com o recomendado pelo Conselho. A Eslováquia tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. De forma globalmente consentânea com o recomendado pelo Conselho, a Eslováquia planeia preservar quase na íntegra os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. As medidas anunciadas no projeto de plano orçamental estão em consonância com a recomendação, embora assumam uma dimensão limitada. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Eslováquia é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Eslovénia**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja favorável, tal como recomendado pelo Conselho. A Eslovénia tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, a Eslovénia planeia preservar os investimentos financiados a nível nacional. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Embora a maioria das medidas deem resposta à recomendação do Conselho, a reforma fiscal adotada pode colocar sob pressão a recuperação sustentável e inclusiva. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Eslovénia é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

Em 2022, com base nas previsões da Comissão e incluindo as informações do projeto de plano orçamental da **Espanha**, prevê-se que a orientação orçamental, incluindo o impulso prestado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, seja contracionista. Tal como recomendado pelo Conselho, a Espanha tenciona prestar apoio continuado à recuperação recorrendo ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar investimentos adicionais. Tal como recomendado pelo Conselho, Espanha planeia também preservar os investimentos financiados a nível nacional. Tendo em conta os níveis de dívida pública da Espanha e os elevados desafios

para a sustentabilidade a médio prazo que este país já enfrentava antes da eclosão da pandemia de COVID-19, ao tomar medidas orçamentais de apoio será importante preservar uma política orçamental prudente, a fim de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo. A Comissão recorda a importância da composição das finanças públicas e da qualidade das medidas orçamentais, nomeadamente através de investimentos favoráveis ao crescimento e em apoio da dupla transição ecológica e digital. Neste contexto, o projeto de plano orçamental contém medidas pormenorizadas que vão nesse sentido e promovem a transição digital, aumentando a conectividade e reforçando a cibersegurança através de diferentes planos de ação, como por exemplo o plano para a conectividade e infraestruturas digitais para a sociedade. A transição ecológica é igualmente abrangida pela nova lei relativa às alterações climáticas e à transição energética e pelo plano hidrológico nacional para 2021-2027. Haverá também um maior apoio público à I&D e à transferência de conhecimentos através da agência espanhola para a investigação e do programa *Red Cervera*, entre outras iniciativas. Tendo em conta o vigor da recuperação, a Espanha é convidada a rever regularmente a utilização, eficácia e adequação das medidas de apoio, bem como a preparar-se para as adaptar à evolução das circunstâncias, conforme necessário.

ANEXO II: Metodologia e pressupostos subjacentes às previsões do outono de 2021 da Comissão

Nos termos do artigo 7.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 473/2013, «a metodologia (incluindo os modelos) e os pressupostos das previsões económicas mais recentes dos serviços da Comissão para cada Estado-Membro, incluindo estimativas do impacto das medidas orçamentais agregadas sobre o crescimento económico, devem ser anexados à avaliação global». Os pressupostos subjacentes às previsões do outono de 2021 da Comissão, elaboradas de forma independente pelos seus serviços, são explicados no próprio documento das previsões[24].

Os dados orçamentais até 2020 baseiam-se nos dados comunicados pelos Estados-Membros à Comissão antes de 1 de outubro de 2021 e validados pelo Eurostat em 21 de outubro de 2021. O Eurostat não introduziu quaisquer alterações nos dados comunicados pelos Estados-Membros durante a fase de notificação do outono de 2021. O Eurostat retirou a sua anterior reserva sobre a qualidade dos dados comunicados pelo Luxemburgo relativamente ao ano de 2020. As autoridades estatísticas luxemburguesas forneceram as informações em falta sobre as receitas fiscais diferidas no contexto da pandemia de COVID-19.

No que respeita às previsões, as medidas de apoio à estabilidade financeira foram registadas em conformidade com a Decisão do Eurostat de 15 de julho de 2009[25]. Salvo indicação em contrário do Estado-Membro interessado, as injeções de capital conhecidas com suficiente pormenor foram incluídas nas previsões enquanto operações financeiras, ou seja, com efeito de aumento da dívida, mas não do défice. As garantias estatais sobre os passivos e os depósitos bancários não são incluídas como despesa pública, a menos que existam provas da sua mobilização aquando da finalização das previsões. Porém, os empréstimos concedidos aos bancos pelo governo ou por outras entidades classificadas no setor público são geralmente acrescentados à dívida pública.

Relativamente a 2022, são tidos em consideração os orçamentos aprovados ou apresentados aos parlamentos nacionais e todas as outras medidas conhecidas com suficiente pormenor. As previsões do outono têm em conta, nomeadamente, todas as informações incluídas nos projetos de planos orçamentais apresentados até meados de outubro. Relativamente a 2023, o «cenário de políticas inalteradas» utilizado nas previsões traduz-se na extrapolação das tendências da receita e da despesa e na inclusão das medidas conhecidas com suficiente pormenor.

Os agregados europeus para a dívida das administrações públicas nos anos abrangidos pelas previsões (2021-2023) são publicados numa base não consolidada (ou seja, não corrigidos dos empréstimos intergovernamentais). A fim de assegurar a coerência das séries cronológicas, os dados históricos são igualmente publicados na mesma base. As projeções da dívida das administrações públicas para cada Estado-Membro em 2021-2023 incluem o impacto das garantias prestadas ao Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, os empréstimos bilaterais

[24] Pressupostos metodológicos subjacentes às previsões económicas do outono de 2021 da Comissão, disponíveis em: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast_en.

[25] Disponível em: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041337/FT-Eurostat-Decision-9-July-20093--final-.pdf.

concedidos a outros Estados-Membros e a participação no capital do Mecanismo Europeu de Estabilidade, como previsto na data de finalização das previsões[26].

Segundo as previsões do outono de 2021 da Comissão, as medidas orçamentais que figuram nos projetos de planos orçamentais para 2022 agravam o défice agregado (impacto equivalente a cerca de - 0,3 % do PIB), impulsionadas em partes praticamente iguais por medidas de aumento da despesa e de diminuição das receitas. Em geral, o impacto automático sobre o crescimento do PIB no curto prazo deverá ser positivo.

Estas estimativas devem ser interpretadas com prudência:

- O Regulamento (UE) n.º 473/2013 visa avaliar o efeito das medidas tomadas no âmbito dos projetos de planos orçamentais. As medidas adotadas e que entraram em vigor antes dos projetos de planos orçamentais não são incluídas na avaliação, ainda que possam ter um impacto adicional sobre as projeções relativas às finanças públicas para 2022.
- O impacto das medidas comunicadas é expresso em relação a um cenário de políticas inalteradas. A orientação da política orçamental desse cenário não é necessariamente neutra. Por exemplo, o aumento tendencial de algumas rubricas de despesas poderá ser superior ou inferior ao crescimento potencial, poderá haver um impacto adicional de medidas anteriores no cenário de base ou as medidas tomadas anteriormente poderão cessar em 2022.

As projeções orçamentais de alguns Estados-Membros incluem medidas que deverão ser financiadas ao abrigo do Instrumento de Recuperação da União Europeia ou do MRR. As previsões do outono de 2021 da Comissão registam estas medidas como conduzindo ao aumento do défice, embora possam vir a ser financiadas pelo MRR. Em consequência, os défices projetados desses Estados-Membros podem ser sobrestimados.

[26] Em conformidade com a Decisão do Eurostat, de 27 de janeiro de 2011, sobre o registo estatístico de operações realizadas pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF), disponível em: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/5034386/2-27012011-AP-EN.PDF.

ANEXO III: Análise da sustentabilidade da dívida e análise de sensibilidade

O presente anexo contém uma análise de sensibilidade da evolução da dívida pública face a eventuais choques macroeconómicos, em conformidade com o artigo 7.º do Regulamento (UE) n.º 473/2013. Utilizam-se projeções estocásticas da dívida para avaliar o impacto que os riscos para o crescimento nominal do PIB, a evolução do mercado financeiro e os choques orçamentais que afetem a situação orçamental do governo poderão ter na dinâmica da dívida pública[27].

As projeções estocásticas têm em conta a incerteza macroeconómica em torno de dois cenários «centrais» de projeção da dívida em 2022-2026: o cenário das previsões do outono de 2021 da Comissão e o cenário dos projetos de planos orçamentais (PPO) de 2022. Em ambos os casos, o pressuposto habitual de «políticas orçamentais inalteradas» é assumido para além do horizonte de previsão[28].

Determinados choques são aplicados às condições macroeconómicas previstas no cenário central a fim de obter a distribuição de possíveis trajetórias da dívida (o «cone» nos gráficos em leque apresentados no gráfico III.1). O cone corresponde a um vasto conjunto de possíveis condições macroeconómicas e inclui a simulação de até 2 000 choques a nível do crescimento, das taxas de juro e do saldo primário. A amplitude e a correlação destes choques refletem a volatilidade e as relações históricas entre estas variáveis ([29]). Por conseguinte, os gráficos em leque apresentam informação probabilística sobre a dinâmica da dívida da área do euro, tendo em conta a possível ocorrência de choques a nível do crescimento, das taxas de juro e do saldo primário, com uma amplitude e correlação semelhantes às observadas no passado.

Cada gráfico indica a trajetória da dívida prevista no cenário central sob a forma de uma linha a tracejado. O resultado mediano das simulações é apresentado sob a forma de uma linha preta contínua. O cone cobre 80 % de todas as trajetórias da dívida possíveis, não sendo mostradas as trajetórias que derivaram dos 20 % dos choques menos prováveis. As diferentes áreas sombreadas dentro do cone representam as diferentes partes da distribuição global das possíveis trajetórias da dívida.

Para 2022, as simulações sugerem que, com uma probabilidade de 80 %, o rácio da dívida da área do euro se situará entre 89 % e 107 % do PIB no cenário da Comissão, e entre 90 % e 108 % do PIB no cenário dos PPO. Até 2026, o cenário da Comissão projeta um rácio da dívida superior a cerca de 95 % do PIB e o cenário do PPO um rácio da dívida superior a cerca de 99 %, com uma probabilidade de 50 %.

Estas projeções comportam riscos adicionais. Uma vez que a amplitude e a correlação dos choques refletem o historial do comportamento das variáveis, a metodologia utilizada não tem em conta a incerteza em tempo real, nomeadamente no que respeita à avaliação do hiato do produto. Os hiatos do produto tendem a ser revistos em baixa, no sentido de um produto potencial inferior ao estimado em tempo real. Esta incerteza aponta para uma fonte adicional

---

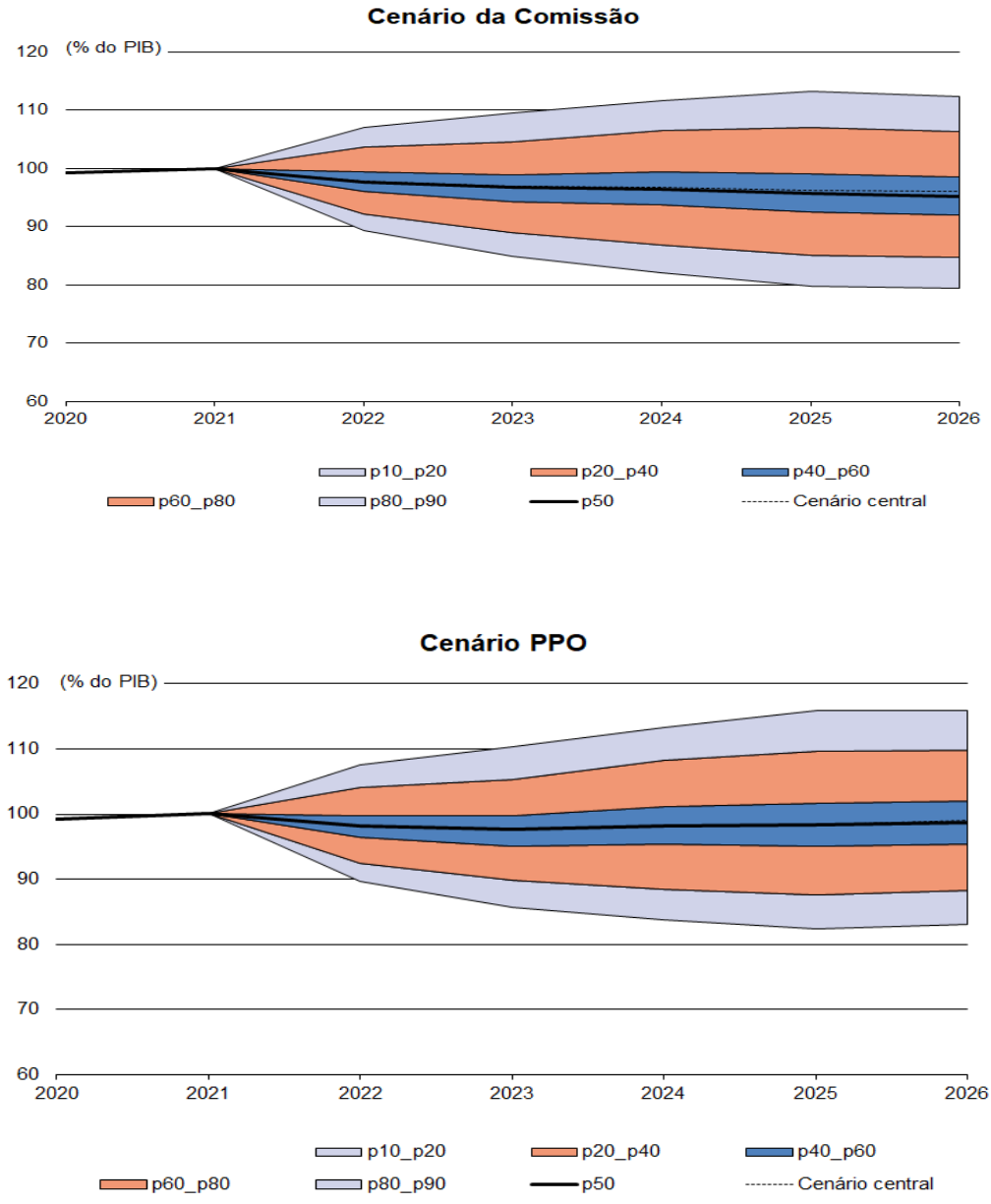
[27] A metodologia para as projeções estocásticas da dívida pública utilizada neste contexto é apresentada no anexo A7 do Debt Sustainability Monitor de 2019 da Comissão Europeia e em Berti K. (2013), *Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries*, European Economy Economic Paper n.º 480.

[28] As previsões do outono de 2021 da Comissão incluem as medidas de política orçamental adotadas ou anunciadas e as informações disponíveis em 25 de outubro de 2021. Após 2023 (último ano de previsão), o saldo primário estrutural só é alterado pelos custos (líquidos) previstos do envelhecimento da população.

[29] Presume-se que os choques seguem uma distribuição conjunta normal.

de riscos relativamente às futuras trajetórias da dívida, que não é tida em conta nesta análise. Outra fonte de incerteza prende-se com a realização de passivos contingentes, uma vez que os gráficos em leque apenas captam os riscos já concretizados sob a forma de uma deterioração do saldo primário.

Gráfico III.1: Gráficos em leque que ilustram as projeções estocásticas relativas à dívida pública para o cenário correspondente às previsões da Comissão e o cenário correspondente às previsões contidas nos projetos de planos orçamentais; área do euro



ANEXO IV: Quadros

Quadro IV.1: Crescimento do PIB real (%), de acordo com os Programas de Estabilidade (PE), os projetos de planos orçamentais (PPO) e as previsões do outono de 2021 da Comissão (COM)

	2021			2022		
País	PE	PPO	COM	PE	PPO	COM
BE	4,1	5,7	6,0	3,5	3,0	2,6
DE	3	3,5	2,7	2,6	3,6	4,6
EE	2,5	9,5	9,0	4,8	4,0	3,7
IE	4,5	15,6	14,6	5,0	5,0	5,1
EL	3,6	6,1	7,1	6,2	4,5	5,2
ES	6,5	6,5	4,6	7,0	7,0	5,5
FR	5,0	6,3	6,5	4,0	4,0	3,8
IT	4,5	6,0	6,2	4,8	4,7	4,3
CY	3,6	5,5	5,4	3,8	4,0	4,2
LV	3,0	3,7	4,7	4,5	5,0	5,0
LT	2,6	4,3	5,0	3,2	4,0	3,6
LU	4,0	6,0	5,8	4,0	3,5	3,7
MT	3,8	4,8	5,0	6,8	6,5	6,2
NL	2,2	3,9	4,0	3,5	3,5	3,3
AT	1,5	4,4	4,4	4,7	4,8	4,9
SI	4,6	0,0	6,4	4,4	4,7	4,2
SK	3,3	3,7	3,8	6,3	4,2	5,3
FI	2,6	3,3	3,4	2,5	2,9	2,8
EA	4,0	5,4	5,0	4,1	4,3	4,3

Quadro IV.2: Saldo nominal (% do PIB), de acordo com os Programas de Estabilidade (PE), os projetos de planos orçamentais (PPO) e as previsões do outono de 2021 da Comissão (COM)

	2021			2022		
País	PE	PPO	COM	PE	PPO	COM
BE	-7,7	-8,1	-7,8	-4,5	-4,9	-5,1
DE	-9	-7 ¼	-6,5	-3	-3 ¼	-2,5
EE	-6,0	-3,3	-3,1	-3,8	-2,2	-2,5
IE	-4,7	-3,1	-3,2	-2,8	-1,8	-1,7
EL	-9,9	-9,9	-9,9	-2,9	-3,7	-3,9
ES	-8,4	-8,4	-8,1	-5,0	-5,0	-5,2
FR	-9,0	-8,1	-8,1	-5,3	-5,0	-5,3
IT	-11,8	-9,4	-9,4	-5,9	-5,6	-5,8
CY	-4,7	-5,0	-4,9	-0,9	-1,1	-1,4
LV	-9,3	-9,3	-9,5	-2,7	-4,8	-4,2
LT	-8,1	-4,4	-4,1	-6,0	-3,1	-3,1
LU	-2,0	-0,6	-0,2	-1,3	-0,2	0,2
MT	-12,0	-11,1	-11,1	-5,6	-5,6	-5,8
NL	-5,9	-6,0	-5,3	-1,7	-2,4	-2,1
AT	-8,4	-6,0	-5,9	-4,3	-2,3	-2,3
SI	-8,6	-7,5	-7,2	-5,7	-5,4	-5,2
SK	-9,9	-7,9	-7,3	-5,1	-4,9	-4,2
FI	-4,7	-3,9	-3,8	-2,9	-2,4	-2,4
EA	-8,7	-7,4	-7,1	-4,2	-4,0	-3,9

Quadro IV.3: Rácio dívida/PIB (% do PIB), de acordo com os Programas de Estabilidade (PE), os projetos de planos orçamentais (PPO) e as previsões do outono de 2021 da Comissão (COM)

	2021			2022		
País	PE	PPO	COM	PE	PPO	COM
BE	116,3	113,9	112,7	116,0	114,3	113,1
DE	74 1/2	72 ¼	71,4	74	71 ¼	69,2
EE	21,4	17,7	18,4	24,6	19,7	20,4
IE	62,2	55,2	55,6	60,2	51,9	52,3
EL	204,8	197,9	202,9	189,5	190,4	196,9
ES	119,5	119,5	120,6	115,1	115,1	118,2
FR	117,8	115,3	114,6	116,3	113,5	113,7
IT	159,8	153,5	154,4	156,3	149,4	151,4
CY	111,9	107,7	104,1	103,9	100,9	97,6
LV	48,9	48,8	48,2	50,3	51,7	50,7
LT	52,1	46,0	45,3	54,2	45,6	44,1
LU	26,9	25,8	25,9	28,0	26,6	25,6
MT	65,0	61,3	61,4	65,8	61,8	62,4
NL	58,6	57,8	57,5	56,9	57,7	56,8
AT	89,6	82,8	82,9	88,1	79,1	79,4
SI	80,4	78,5	77,7	79,6	77,5	76,4
SK	64,1	61,5	61,8	65,5	61,5	60,0
FI	71,6	71,2	71,2	72,4	71,3	71,2
AE	103,1	97,8	100,0	102,8	95,9	97,9