COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 28.10.2024
COM(2024) 507 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO

AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO
sobre os passivos contingentes decorrentes de garantias orçamentais e de assistência financeira e sobre a sustentabilidade desses passivos contingentes
Situação em 31 de dezembro de 2023

Índice

1. Introdução 2

2. Análise das diferentes fontes de passivos contingentes 4

2.1 Garantias orçamentais 4

2.2 Empréstimos provisionados para assistência financeira a países terceiros 7

2.3 Empréstimos apoiados pela margem de manobra 9

2.4 Panorâmica dos passivos contingentes no final de 2023 12

3. Avaliação da sustentabilidade dos passivos contingentes da UE 15

3.1 Quadro de avaliação 15

3.2 Avaliação da sustentabilidade dos passivos contingentes provisionados 16

3.3 Avaliação da sustentabilidade dos passivos contingentes apoiados pela margem de manobra 21

4. Conclusões 25

5. Anexos: 26

Sustentabilidade e margem relativamente ao limite máximo permanente dos recursos próprios 26

Sustentabilidade e margem relativamente ao limite máximo temporário dos recursos próprios 27

1. Introdução

O presente relatório é elaborado em conformidade com os requisitos previstos no artigo 256.º do Regulamento Financeiro[1] e deve ser lido em conjunto com:

- o documento de trabalho XI, que acompanha o projeto de orçamento da UE para o exercício de 2025[2] e que fornece informações pormenorizadas sobre as garantias orçamentais da UE (relatório elaborado ao abrigo do artigo 41.º, n.º 5)[3], e
- o relatório sobre as previsões de longo prazo dos futuros fluxos de entrada e de saída do orçamento da UE, que apresenta projeções relativamente à capacidade financeira disponível da UE para o período 2025-2029, tendo em conta as despesas orçamentais previstas[4].

O objetivo do presente relatório é apresentar uma panorâmica do montante e da composição dos passivos contingentes, tanto dos passivos contingentes **provisionados**[5] como dos passivos contingentes **apoiados pela margem de manobra**, suportados pelo orçamento da UE em 31 de dezembro de 2023. Os passivos contingentes são potenciais passivos financeiros que decorrem de compromissos vinculativos existentes ou de acontecimentos passados[6]. O facto de estes passivos contingentes resultarem ou não em acionamentos efetivos do orçamento da UE, e a dimensão de tais acionamentos, dependerão de acontecimentos futuros que não podem ser previstos *ex ante*.

No final de 2023, a exposição do orçamento da UE a passivos contingentes ascendia a mais de 255 mil milhões de EUR (206 mil milhões de EUR no final de 2022) relativamente a empréstimos concedidos aos Estados-Membros (221 mil milhões de EUR) e a países terceiros (34 mil milhões de EUR), e a mais de 108 mil milhões de EUR (106 mil milhões de EUR no final de 2022) relativamente a garantias orçamentais concedidas no contexto do Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE)[7], do InvestEU[8], do mandato de concessão de empréstimos externos (MEE)[9], do Fundo Europeu para o Desenvolvimento Sustentável (FEDS)[10] e do FEDS+[11]. A

---

1 Regulamento (UE, Euratom) 2024/2509 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de setembro de 2024, relativo às regras financeiras aplicáveis ao orçamento geral da União, (reformulação) (JO L, 2024/2509, 26.9.2024).

2 COM(2024) 300 de 19.6.2024.

3 Documento de trabalho XI sobre a execução das garantias orçamentais, o fundo comum de provisionamento e a avaliação da sustentabilidade dos passivos contingentes decorrentes de garantias orçamentais e da assistência financeira, nos termos do artigo 41.º, n.º 5, do Regulamento Financeiro.

4 COM(2024) 276 final de 28.6.2024.

5 No presente documento, o termo «provisionamento» é utilizado na aceção do Regulamento Financeiro, nomeadamente do seu artigo 214.º. Nos termos do n.º 2 desse artigo, a taxa de provisionamento tem de cobrir as perdas líquidas esperadas, acrescidas de uma margem de segurança adequada para perdas inesperadas. Noutras circunstâncias, o termo «provisionamento» (por exemplo, num contexto contabilístico) pode ter um significado diferente.

6 Os «riscos legais», que não são abrangidos pelo presente relatório, representam uma fonte separada de passivos contingentes.

7 Regulamento (UE) 2015/1017 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de junho de 2015, que cria o Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos, a Plataforma Europeia de Aconselhamento ao Investimento e o Portal Europeu de Projetos de Investimento e que altera os Regulamentos (UE) n.º 1291/2013 e (UE) n.º 1316/2013 (JO L 169 de 1.7.2015, p. 1).

8 Regulamento (UE) 2021/523 do Parlamento Europeu e do Conselho que cria o Programa InvestEU e que altera o Regulamento (UE) 2015/1017 (JO L 107 de 26.3.2021, p. 30).

9 Está disponível uma panorâmica dos atos legislativos pertinentes e dos acordos de garantia correspondentes celebrados entre a Comissão e o Banco Europeu de Investimento na Aprovação definitiva (UE, Euratom) 2021/417 do orçamento geral da União Europeia para o exercício de 2021 (secção III — Comissão, Observações constantes do número 14 20 03 02 do mapa de despesas «Garantia para a ação externa relativa ao IVCDCI, IESN, IPA III e AMF») (JO L 93 de 17.3.2021, p. 959).

10 Regulamento (UE) 2017/1601 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de setembro de 2017, que institui o Fundo Europeu para o Desenvolvimento Sustentável (FEDS), a Garantia FEDS e o Fundo de Garantia FEDS (JO L 249 de 27.9.2017, p. 1).

11 O FEDS+ foi criado pelo Regulamento do Instrumento de Vizinhança, de Cooperação para o Desenvolvimento e de Cooperação Internacional (IVCDCI) — Europa Global. Regulamento (UE) 2021/947 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de junho de 2021, que cria o Instrumento de Vizinhança, de Cooperação para o Desenvolvimento e de Cooperação Internacional — Europa Global, e que altera e revoga a Decisão n.º 466/2014/UE do Parlamento

tendência ascendente do montante de passivos contingentes abrandou, tendo sido registado um aumento de 16 % em 2023, face a um aumento de 40 % observado em 2022.

A maior parte deste aumento provém de novos desembolsos de empréstimos aos Estados-Membros ao abrigo do Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR)[12] e do apoio financeiro extraordinário à Ucrânia [através do instrumento de assistência macrofinanceira (AMF)+][13].

O presente relatório apresenta igualmente uma avaliação da sustentabilidade a longo prazo dos passivos contingentes com base em fatores qualitativos e quantitativos, nomeadamente um sistema de testes de esforço. Esta avaliação da sustentabilidade é efetuada comparando os passivos contigentes com:

- o valor de mercado das provisões existentes detidas nas respetivas componentes do fundo comum de provisionamento (FCP)[14] criado pela Comissão relativamente aos **passivos contingentes provisionados**, ou seja, os decorrentes de garantias orçamentais e de assistência financeira a países terceiros,
- os limites do limite máximo dos recursos próprios e a margem de manobra disponível relativamente aos **passivos contingentes apoiados pela margem de manobra.**

A principal conclusão da análise da sustentabilidade efetuada no final de 2023 é que o orçamento da UE dispõe de recursos adequados para fazer face à potencial materialização dos passivos contingentes:

- no que se refere aos passivos contingentes decorrentes de garantias orçamentais e de assistência financeira a países terceiros, o provisionamento disponível no final de 2023 é adequado, tendo em conta os requisitos dos respetivos quadros jurídicos[15],
- A capacidade financeira da UE ao abrigo do quadro jurídico em vigor [ou seja, a Decisão Recursos Próprios (DRP)[16] e o Regulamento relativo ao quadro financeiro plurianual (QFP) 2021-2027[17]], é suficiente, no final de 2023, para cobrir as obrigações existentes da UE em relação aos programas de despesas e aos mercados financeiros (para a dívida emitida ao abrigo dos programas de assistência financeira aos Estados-Membros e do instrumento AMF+), mesmo em circunstâncias adversas extremas. Por outras palavras, a margem de manobra dispõe de recursos suficientes para assegurar a solidez do sistema financeiro da UE e a sua fiabilidade creditícia, mesmo num cenário extremamente negativo que combine impactos negativos nas condições económicas, nas receitas e nas despesas.

A gestão e o acompanhamento dos riscos decorrentes dos passivos contingentes são implementados através de um quadro horizontal a nível da Comissão, que incluí medidas e salvaguardas abrangentes que a Comissão pode utilizar para proteger o orçamento da UE de potenciais perdas resultantes dos passivos contingentes[18]. O Comité de Direção para o Passivo

---

Europeu e do Conselho e revoga o Regulamento (UE) 2017/1601 do Parlamento Europeu e do Conselho e o Regulamento (CE, Euratom) n.º 480/2009 do Conselho (JO L 209 de 14.6.2021, p. 1).

12 Regulamento (UE) 2021/241 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de fevereiro de 2021, que cria o Mecanismo de Recuperação e Resiliência (JO L 57 de 18.2.2021, p. 17).

13 Regulamento (UE) 2022/2463 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2022, que cria um instrumento para prestar apoio à Ucrânia em 2023 (assistência macrofinanceira +) (JO L 322 de 16.12.2022, p. 1).

14 Para mais informações sobre o FCP, ver o Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre o fundo comum de provisionamento em 2023 [COM(2024) 180 final de 25 de junho de 2024] e o documento de trabalho dos serviços da Comissão que o acompanha [SWD(2024) 161 final, de 25 de junho de 2024].

15 Ver secção 3 do artigo 41.º, n.º 5, do relatório.

16 Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho, de 14 de dezembro de 2020, relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia e que revoga a Decisão 2014/335/UE, Euratom (JO L 424 de 15.12.2020, p. 1).

17 Regulamento (UE, Euratom) 2020/2093 do Conselho que estabelece o quadro financeiro plurianual para o período de 2021 a 2027 (JO L 433 I de 22.12.2020, p. 11).

18 Ver pontos 3.2 e 4.2 do Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre instrumentos financeiros, garantias orçamentais, assistência financeira e passivos contingentes — Situação em 31 de dezembro de 2020 [COM(2021) 676 final de 5.11.2021].

Contingente (SCCL)[19] desempenha um papel importante nesse quadro. Em 2023, o SCCL reuniu-se quatro vezes para, nomeadamente, avaliar a evolução do volume e do perfil de risco das exposições ao Médio Oriente e à Ucrânia. No que toca à Ucrânia, o SCCL serviu de plataforma para preparar o processo de avaliação da adequação da taxa de provisionamento de passivos específicos relacionados com a Ucrânia (tal como previsto no artigo 13.º da «Decisão AMF II»[20]).

O presente relatório apresenta as três categorias diferentes de passivos contingentes (garantias orçamentais, empréstimos provisionados a países terceiros e empréstimos apoiados pela margem de manobra), seguindo-se uma avaliação da sua sustentabilidade face às fontes pertinentes de cobertura orçamental.

2. Análise das diferentes fontes de passivos contingentes

2.1 Garantias orçamentais

Trata-se de garantias concedidas a diferentes parceiros de execução ao abrigo dos mandatos do MEE, FEIE, FEDS, InvestEU e FEDS+. Ao abrigo de todos estes instrumentos, a UE concede aos parceiros de execução[21] garantias para cobrir uma percentagem das perdas e custos potenciais[22] resultantes das respetivas operações de financiamento e de investimento (ou seja, as operações de dívida ou de capitais próprios).

Os cinco programas de garantia dizem respeito a zonas geográficas diferentes, o que influencia os riscos que suportam. O FEIE e o InvestEU contribuem para colmatar os défices de investimento na União Europeia. O MEE, o FEDS e o FEDS+ fazem parte integrante das políticas externas da União Europeia e apoiam o investimento em países terceiros (o MEE e a vertente de investimento 1 do FEDS+ centram-se principalmente nas contrapartes soberanas, ao passo que o FEDS e a arquitetura aberta e a vertente de investimento 4 do FEDS+ visam principalmente operações privadas).

a) Garantias orçamentais para apoiar o investimento fora da UE

A garantia orçamental mais antiga é a concedida ao abrigo do **MEE** e tem como principal objetivo aumentar a capacidade do Banco Europeu de Investimento (BEI) para realizar operações de financiamento em ambientes de maior risco fora da UE, em domínios como o desenvolvimento do setor privado local e o desenvolvimento de infraestruturas socioeconómicas.

---

19 Decisão da Comissão, de 24.7.2020, sobre a criação do Comité de Direção para o passivo contingente decorrente de garantias orçamentais [COM(2020) 5154 final]. O presente relatório contém igualmente todas as informações a que se refere o artigo 7.º dessa decisão.

20 Decisão (UE) 2022/1628 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de setembro de 2022, que concede assistência macrofinanceira excecional à Ucrânia, que reforça o fundo comum de provisionamento através de garantias prestadas pelos Estados-Membros e através do provisionamento específico de alguns passivos financeiros relacionados com a Ucrânia garantidos ao abrigo da Decisão n.º 466/2014/UE, e que altera a Decisão (UE) 2022/1201.

21 Em 2023, a UE prestou apoio orçamental sob a forma de garantias ao Grupo BEI e a outras instituições financeiras (incluindo o BERD e bancos de fomento nacionais) ao abrigo dos diferentes programas de garantia existentes.

22 Em alguns casos, a garantia pode também cobrir elementos adicionais, tais como custos de financiamento e outras comissões.

Em 2017, foi criada a Garantia **FEDS** para apoiar os investimentos e melhorar o acesso ao financiamento, principalmente em África e nos países da Vizinhança, e para ajudar esses países a cumprirem os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU.

Com base na experiência do MEE e do FEDS, o **FEDS+** foi criado para o período do QFP 2021-2027 enquanto pacote financeiro integrado destinado a proporcionar uma capacidade de financiamento à África Subsariana, à Ásia, à região do Pacífico, à América Latina, às Caraíbas e aos países da Vizinhança e países do alargamento em domínios como i) redução das desigualdades socioeconómicas, (ii) o crescimento sustentável e inclusivo, (iii) a adaptação às alterações climáticas e atenuação das mesmas, (iv) a proteção e gestão do ambiente, e (v) a criação de emprego.

b) Garantias orçamentais para apoiar o investimento na UE

Em 2015, foi lançado o **FEIE** para fazer face ao problema da debilidade prolongada do investimento privado na UE na sequência da crise financeira. Assume a forma de uma garantia orçamental de 26 mil milhões de EUR do orçamento da UE para o Grupo BEI, complementada por uma afetação de recursos próprios do BEI de 7,5 mil milhões de EUR.

No âmbito do QFP 2021-2027, o Programa **InvestEU** coloca sob o mesmo instrumento atividades anteriormente desenvolvidas no âmbito do FEIE e de vários outros instrumentos financeiros, tendo concedido igualmente a parceiros de execução que não o Grupo BEI acesso a 25 % da garantia total da UE. O Programa InvestEU visa assegurar um impulso adicional aos investimentos que promovem a recuperação económica, a resiliência, o crescimento verde e o emprego na UE durante o período de 2021-2027. Procura alcançar este objetivo através da mobilização de fontes de financiamento públicas e privadas, para fornecer financiamento e apoio a longo prazo a empresas e projetos conformes com as prioridades da UE no atual contexto económico e social difícil.

Os cinco programas de garantia orçamental diferenciam-se entre si no que diz respeito a várias características, nomeadamente as diferentes fases de execução. Ao passo que o MEE (que entrou em vigor em 1977) tem um longo historial, o período de constituição do FEIE terminou em 2022 e o período de constituição do FEDS terminará em 2024. Ao mesmo tempo, a fase de investimento do InvestEU e do FEDS+ só teve início recentemente. Estas diferentes fases de execução dos cinco programas de garantia orçamental são apresentadas no quadro abaixo, que indica que foram assinadas operações que consomem o montante total da garantia do MEE e praticamente a totalidade do montante do FEIE e que foi desembolsada uma grande parte do apoio garantido por estes instrumentos. Em contrapartida, o FEDS + e o InvestEU encontram-se numa fase muito mais precoce da sua expansão.

Quadro 1: Ponto da situação das garantias orçamentais (em 31 de dezembro de 2023) (milhões de EUR)(*)

	Garantia disponível assinada com as contrapartes	Garantia disponível relativa a operações assinadas pelas contrapartes	Garantia disponível relativa a operações assinadas pelas contrapartes e já desembolsadas
FEIE	25 591	23 635	21 551
FEDS	1 077	548	478
MEE	27 729	27 729	19 856
Programa InvestEU	25 767	6 592	1 433
FEDS+	28 115	7 660	634
Total	**108 279**	**66 164**	**43 952**

(*) A garantia assinada com as contrapartes representa o montante da garantia concedida ao parceiro de execução através da assinatura do acordo de garantia. A garantia relativa a operações assinadas pelas contrapartes inclui montantes da garantia em todas as operações assinadas pelas contrapartes com os destinatários finais/intermediários financeiros. A garantia relativa a operações assinadas e já desembolsadas inclui os montantes das operações desembolsadas pela contraparte ao destinatário final/aos intermediários financeiros.

Os pontos que se seguem resumem outras diferenças assinaláveis entre os programas de garantia:

- O MEE propõe dois tipos de produtos (principalmente empréstimos soberanos diretos e, em certa medida, empréstimos privados) e é gerido em regime de exclusividade pelo BEI[23].
- O FEIE está estruturado em duas vertentes (uma vertente Infraestruturas e Inovação e uma vertente PME, que implementam produtos distintos) e também recorre a um único parceiro de execução, a saber, o Grupo BEI.
- O FEDS é executado por 10 contrapartes que utilizam diferentes produtos financeiros com diferentes níveis de risco e investem em cinco setores-chave, a saber: financiamento de pequenas empresas, energia sustentável e conectividade, financiamento em moeda local, digitalização e cidades sustentáveis.
- As novas garantias orçamentais, como o InvestEU e o FEDS+, que se basearam na experiência de garantias anteriores, têm características semelhantes a estas últimas. No entanto, tanto o InvestEU como o FEDS+ têm um maior número de parceiros de execução («arquitetura aberta») e um leque relativamente mais amplo de produtos.

2.2 Empréstimos provisionados para assistência financeira a países terceiros

Os passivos contingentes ao abrigo desta rubrica decorrem da assistência financeira prestada sob a forma de empréstimos a título do **programa de assistência macrofinanceira** (AMF)[24] e de empréstimos **Euratom** a países terceiros[25].

O apoio financeiro a países terceiros sob a forma de empréstimos bilaterais da UE foi concedido principalmente no âmbito do programa de AMF, que visa países que não pertencem à UE que enfrentam uma crise a nível da balança de pagamentos. Em 2023, foi desembolsado um montante de 18,3 mil milhões de EUR em novos empréstimos de AMF[26]. Deste montante, 18 mil milhões de EUR dizem respeito a empréstimos a título do AMF+ à Ucrânia, que são apoiados pela margem de manobra.

Para além da AMF a favor de entidades soberanas de países terceiros, continuam em dívida 300 milhões de EUR em empréstimos Euratom concedidos ao programa ucraniano de energia nuclear.

---

[23] As exposições de entidades privadas dizem respeito principalmente ao mandato privado da Iniciativa Resiliência Económica, no valor de 2,3 mil milhões de EUR [apoiado ao abrigo do MEE 2014-2020, com base na Decisão (UE) 2018/412, que altera a Decisão n.º 466/2014/UE,inicial], e a uma série de garantias que cobrem os riscos políticos para as exposições comerciais.

[24] A base jurídica da AMF a países terceiros que não sejam países em desenvolvimento é o artigo 212.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE). Quando um país terceiro solicita assistência financeira com caráter urgente, a base jurídica utilizada pode ser o artigo 213.º do TFUE.

[25] O mecanismo de concessão de empréstimos Euratom destina-se a ajudar tanto os Estados-Membros como países terceiros a financiar investimentos em centrais nucleares e instalações industriais no ciclo do combustível nuclear. Ver Decisão 77/270/Euratom do Conselho, de 29 de março de 1977, que habilita a Comissão a contrair empréstimos Euratom tendo em vista uma contribuição para o financiamento das centrais nucleares de potência (JO L 88 de 6.4.1977, p. 9), conforme alterada e completada.

[26] Estes incluem 18 mil milhões de EUR concedidos à Ucrânia ao abrigo do instrumento AMF+, a terceira parcela de 200 milhões de EUR do empréstimo de AMF à Jordânia e a segunda parcela, no valor de 40 milhões de EUR, do empréstimo de AMF de 120 milhões de EUR concedido inicialmente à Moldávia em 2022, bem como a primeira parcela de 50 milhões de EUR do complemento de 100 milhões de EUR do empréstimo concedido à Moldávia em 2023. Para informações mais pormenorizadas, incluindo o montante em dívida por beneficiário individual, ver o Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre a execução da assistência macrofinanceira a países terceiros em 2023, COM(2024) 240 final de 10 de junho de 2024, e o SWD(2024) 150 final de 10 de junho de 2024 que o acompanha.

Quadro 2: Montantes em dívida relativos a empréstimos a países terceiros (em 31 de dezembro de 2023) (em milhões de EUR)

	Empréstimos em curso	Juros vencidos	Total
AMF(*)	15 193	150	**15 343**
Euratom	300	1	**301**
Total	**15 493**	**151**	**15 644**

(*) Excluindo empréstimos de AMF+ (apoiados pela margem de manobra)

Habitualmente, os empréstimos a países terceiros (excetuando os empréstimos de AMF+) têm sido financiados através de operações de reempréstimo («back-to-back»), ou seja, cada empréstimo é financiado através de uma emissão de obrigações da UE correspondente, que iguala na íntegra o empréstimo da UE em termos de maturidade, de taxas de juro e de calendário de reembolso. Os investidores em obrigações da UE estão expostos unicamente ao risco de crédito da UE e não ao risco do país beneficiário final. O passivo da UE é contingente, uma vez que o país beneficiário está contratualmente obrigado a disponibilizar o fluxo de receitas necessário para reembolsar as obrigações da UE. Em princípio, não está prevista qualquer saída de recursos da UE para liquidar a sua dívida.

No entanto, para precaver a eventualidade de o país beneficiário não reembolsar os juros ou o capital do empréstimo recebido, o orçamento da UE reserva provisões para estes empréstimos. Tradicionalmente, para empréstimos de AMF ou Euratom concedidos a países terceiros, são detidos a título de provisões, em componentes específicas do FCP, 9 % do valor dos empréstimos. Uma vez que a probabilidade de ocorrência simultânea de perdas no que respeita a dois ou mais empréstimos de AMF é relativamente remota, a agregação das provisões reforça a capacidade do orçamento da UE para absorver as perdas através deste efeito de diversificação. Os níveis de provisionamento para estes empréstimos são analisados em maior pormenor na secção 3.2.

Por conseguinte, os montantes de reembolso indicados no quadro 3 devem ser vistos como os montantes máximos previsíveis que podem ser acionados contra provisões no período de 2024-2029.

Quadro 3: Calendário anual de reembolso dos empréstimos provisionados em curso a países terceiros (capital + juros) ao abrigo dos programas existentes para o período 2024-2029 (em 31 de dezembro de 2023)
(em milhões de EUR)

Ano	Euratom	AMF	Todos os programas
2024	1	877	**878**
2025	1	261	**262**
2026	1	378	**379**
2027	51	410	**461**
2028	50	409	**459**
2029	0	1 153	**1 153**
Total	**104**	**3 488**	**3 592**

2.3 Empréstimos apoiados pela margem de manobra

Os passivos contingentes no âmbito desta rubrica decorrem de **empréstimos concedidos aos Estados-Membros da UE** [ou seja, empréstimos do Mecanismo de Apoio Financeiro às Balanças de Pagamentos (mecanismo BP)[27], empréstimos do Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira (MEEF)[28], empréstimos do Mecanismo Euratom, empréstimos ao abrigo do SURE[29] e empréstimos ao abrigo do MRR que são concedidos para apoiar investimentos e reformas) e os recentes **empréstimos à Ucrânia** (18 mil milhões de EUR em empréstimos da AMF+ à Ucrânia e — a partir de 2024 — empréstimos concedidos ao abrigo do Mecanismo para a Ucrânia[30]].

Os passivos contingentes decorrentes de empréstimos concedidos aos Estados-Membros da UE e de empréstimos concedidos recentemente à Ucrânia não são provisionados *ex ante*. Em contrapartida, são cobertos pela possibilidade de recorrer a «recursos próprios» adicionais dos Estados-Membros, prevista no quadro orçamental da UE (até aos limites do limite máximo dos recursos próprios, ou seja, utilizando a «margem de manobra» do orçamento).

Tal significa que, caso um beneficiário não cumpra as suas obrigações para com a UE, a UE tem o direito — em último recurso e apenas após ter esgotado todas as outras possibilidades de encontrar soluções no âmbito do quadro orçamental em vigor — de solicitar aos Estados-Membros que cubram temporariamente o montante em questão. Tais pedidos de fundos seriam efetuados para além dos limites máximos do QFP, mas em plena conformidade com o limite máximo dos recursos próprios.

Normalmente, os empréstimos eram concedidos aos Estados-Membros da UE utilizando a mesma técnica de reempréstimo («back-to-back») que a utilizada na assistência financeira a países terceiros. Em contrapartida, os empréstimos do MRR e os empréstimos ao abrigo do Instrumento AMF+ para a Ucrânia (e ao abrigo do Mecanismo para a Ucrânia, a partir de 2024) são financiados através da abordagem de financiamento unificada[31].

Em 2023, a Comissão, agindo em nome da UE, geriu cinco programas no âmbito dos quais tinha concedido empréstimos aos Estados-Membros: Estes cinco programas são os indicados nos cinco pontos que se seguem:

---

27 Regulamento (CE) n.º 332/2002 do Conselho, de 18 de fevereiro de 2002, que estabelece um mecanismo de apoio financeiro a médio prazo às balanças de pagamentos dos Estados-Membros (JO L 53 de 23.2.2002, p. 1).

28 Regulamento (UE) n.º 407/2010 do Conselho, de 11 de maio de 2010, que cria um mecanismo europeu de estabilização financeira (JO L 118 de 12.5.2010, p. 1). Regulamento (UE) 2015/1360 do Conselho, de 4 de agosto de 2015, que altera o Regulamento (UE) n.º 407/2010 que cria um mecanismo europeu de estabilização financeira (JO L 210 de 7.8.2015, p. 1).

29 Regulamento (UE) 2020/672 do Conselho, de 19 de maio de 2020, relativo à criação de um instrumento europeu de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência (SURE) na sequência do surto de COVID-19 (JO L 159 de 20.5.2020, p. 1).

30 Regulamento (UE) 2024/792 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de fevereiro de 2024, relativo à criação do Mecanismo para a Ucrânia. Para mais informações, ver caixa 1 *infra*.

31 No final de 2022, em conjugação com a adoção do chamado instrumento de «AMF+», concebido para ajudar a Ucrânia a cobrir uma parte das suas necessidades de financiamento a curto prazo, foi estabelecida a abordagem de financiamento unificada enquanto método de base para a realização de todas as operações de contração de empréstimos, incluindo a AMF. Segundo esta estratégia de financiamento, a Comissão emite «obrigações da UE» de marca única e afeta as receitas a uma reserva de financiamento central a partir da qual são financiados os diferentes programas de ação da UE. No essencial, a abordagem de financiamento unificada permite dissociar totalmente o desembolso de empréstimos a um Estado-Membro ou a um país terceiro da emissão de obrigações da UE. Ao abrigo do NGEU, a Comissão contrai igualmente empréstimos nos mercados para financiar o apoio não reembolsável (incluindo subvenções do MRR). O reembolso destas operações de contração de empréstimos é coberto pelas dotações dos futuros orçamentos anuais, dentro dos limites máximos dos quadros financeiros plurianuais, pelo que não constitui um passivo contingente para a UE. Todavia, as atividades de contração e concessão de empréstimos no âmbito do NGEU (ou seja, para financiar empréstimos a título do MRR) dão origem a novos passivos contingentes e são abordadas no presente relatório.

- O **mecanismo BP** foi criado em 2002 para ajudar os países da UE que não pertencem à área do euro que enfrentam ou incorrem no risco de enfrentar dificuldades ao nível da balança de pagamentos.
- O **MEEF** foi estabelecido em 2010 para prestar apoio financeiro aos Estados-Membros da UE afetados ou ameaçados por graves dificuldades financeiras causadas por ocorrências excecionais fora do seu controlo.
- O **mecanismo de concessão de empréstimos Euratom**.
- O programa **SURE** foi acordado em junho de 2020 para ajudar a financiar aumentos súbitos e significativos da despesa pública nacional relacionados com regimes nacionais de tempo de trabalho reduzido e medidas semelhantes para dar resposta à crise da COVID-19, Uma vez que este instrumento de emergência foi criado antes da entrada em vigor do aumento do limite máximo dos recursos próprios e da margem de manobra e , todos os Estados-Membros acordaram em conceder garantias irrevogáveis, incondicionais e mediante solicitação para 25 % do montante máximo da assistência financeira[32]. A contribuição de cada Estado-Membro para o montante total da garantia é proporcional à sua quota-parte no rendimento nacional bruto da UE (com base no orçamento da UE de 2020),
- O **MRR**, pilar central do programa NextGenerationEU (NGEU) (2020)[33], é um instrumento de caráter temporário destinado a apoiar reformas e investimentos nos Estados-Membros da UE com o objetivo último de facilitar a recuperação da pandemia de COVID-19, contribuindo simultaneamente para as transições ecológica e digital.

  No quadro do Instrumento de Recuperação da UE, a Comissão contrai empréstimos que o MRR utiliza subsequentemente para financiar as reformas e os investimentos dos Estados-Membros. O financiamento pode consistir num empréstimo (apoio reembolsável) ou numa subvenção (apoio não reembolsável).

  Todos os empréstimos contraídos no âmbito do NGEU, que ascendiam a 284 mil milhões de EUR no final de 2023, são garantidos pelo orçamento da UE ao abrigo do artigo 9.º, n.º 4, da DRP, através de um aumento temporário do limite máximo dos recursos próprios de 0,6 % do rendimento nacional bruto (RNB), disponível exclusivamente para os passivos do NGEU. Apenas os empréstimos do MRR (contrariamente às subvenções do MRR) dão origem a passivos contingentes, pelo que somente os empréstimos do MRR são tidos em conta na presente análise. É importante sublinhar que, como acima referido, o financiamento dos empréstimos do MRR é obtido através da abordagem de financiamento unificada.

[32] Para além da garantia fornecida por todos os Estados-Membros, o Regulamento SURE estabelece uma série de salvaguardas para atenuar o risco associado aos passivos contingentes do SURE. Estas salvaguardas incluem um limite de concentração para os três maiores empréstimos de 60 % do montante máximo concedido ao abrigo do SURE, uma exposição anual máxima de 10 % (ou seja, os pagamentos devidos por ano não podem exceder 10 mil milhões de EUR) e, se necessário, a possibilidade de a Comissão alargar os prazos de vencimento dos seus empréstimos contraídos.

[33] Regulamento (UE) 2020/2094 do Conselho que cria um Instrumento de Recuperação da União Europeia para apoiar a recuperação na sequência da crise da COVID-19 (JO L 433 I de 22.12.2020, p. 23).

Quadro 4: Montantes em dívida relativos a empréstimos apoiados pela margem de manobra (em 31 de dezembro de 2023) (em milhões de EUR)

	Empréstimos em curso	Juros vencidos	Total
Mecanismo BP	200	1	**201**
Euratom	13	0	**13**
MEEF	42 800	411	**43 211**
SURE	98 355	104	**98 459**
MRR (empréstimos)	79 240	349	**79 589**
AMF+	18 000	270	**18 270**
Total	**238 608**	**1 135**	**239 743**

O quadro 5 apresenta os montantes dos reembolsos anuais totais (capital + juros) devidos por todos os beneficiários dos empréstimos da UE concedidos no contexto da assistência financeira aos Estados-Membros e do instrumento de AMF+.

Para cada um dos anos considerados, estes montantes fornecem um indicador da saída máxima teórica a cobrir pelo orçamento da UE em relação aos passivos contingentes decorrentes da assistência financeira aos Estados-Membros e das exposições da AMF+. No entanto, o orçamento da UE identificou recursos orçamentais para satisfazer os pagamentos decorrentes das suas obrigações em qualquer momento, nomeadamente numa situação extrema e sem precedentes em que um beneficiário ou mais beneficiários incorram, simultaneamente, em situação de incumprimento em relação aos empréstimos à UE.

Quadro 5: O calendário anual de reembolso dos empréstimos apoiados pela margem de manobra (capital + juros) ao abrigo dos programas existentes para o período 2024-2029 (em 31 de dezembro de 2023) (milhões de EUR)

Year	Euratom	BoP	EFSM	SURE	RRF loans (*)	MFA+ (**)	All programmes
2024	14	6	3 317	327	918	419	**5 001**
2025	0	206	3 069	8 327	917	567	**13 086**
2026	0	0	6 857	8 327	917	566	**16 667**
2027	0	0	3 531	327	917	566	**5 341**
2028	0	0	2 756	10 327	919	567	**14 569**
2029	0	0	1 790	8 464	917	567	**11 738**
Total	**14**	**212**	**21 320**	**36 099**	**5 505**	**3 252**	**66 402**

(*) Os juros dos empréstimos do MRR ao abrigo do programa NGEU são calculados de acordo com uma metodologia específica [ver Decisão de Execução da Comissão, C(2022) 9701 final, de 19 de dezembro de 2022]. Por conseguinte, a taxa de juro anual para estes empréstimos apresentada acima é uma estimativa baseada nas condições de financiamento atuais.

(**) Em conformidade com o artigo 17.º do Regulamento (UE) 2022/2463, a UE pode, a pedido da Ucrânia, conceder anualmente uma bonificação de juros para cobrir os custos com juros relacionados com empréstimos AMF+.

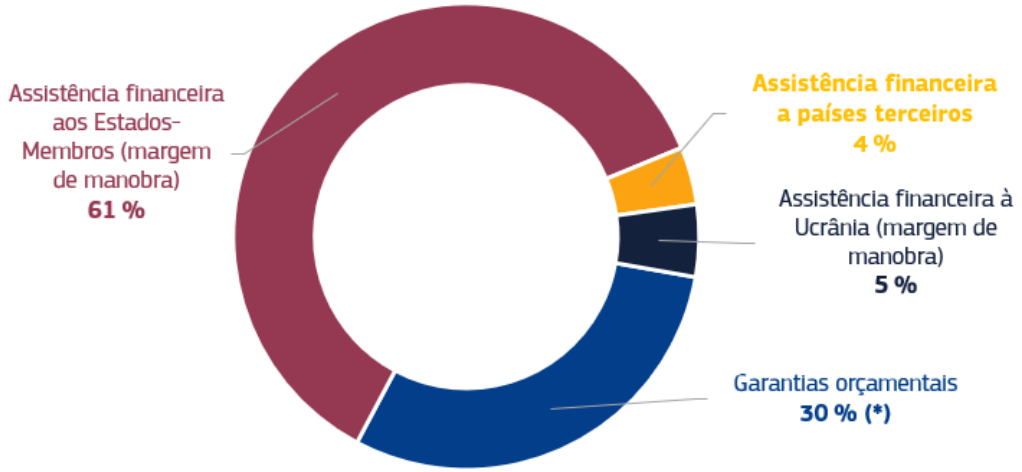
Tendo em conta todos os empréstimos em dívida no final de 2023, no período 2028-2054, os reembolsos anuais (capital + juros) em relação aos empréstimos apoiados pela margem de manobra ao abrigo do limite máximo permanente dos recursos próprios ascendem, em média, a 5,4 mil milhões de EUR. Os reembolsos anuais médios (capital + juros) dos empréstimos do MRR, apoiados pela margem de manobra ao abrigo do limite máximo temporário dos recursos próprios, ascendem a 3,5 mil milhões de EUR durante o mesmo período.

2.4 Panorâmica dos passivos contingentes no final de 2023

No final de 2023, o orçamento da UE estava exposto a passivos contingentes num montante total de **255 mil milhões de EUR** relacionados com empréstimos concedidos aos Estados-Membros e

a países terceiros, e **108 mil milhões de EUR** relacionados com garantias concedidas através do FEIE, do InvestEU, do MEE, do FEDS e do FEDS+. A maior exposição do orçamento da UE proveio de programas de assistência financeira destinados aos Estados-Membros.

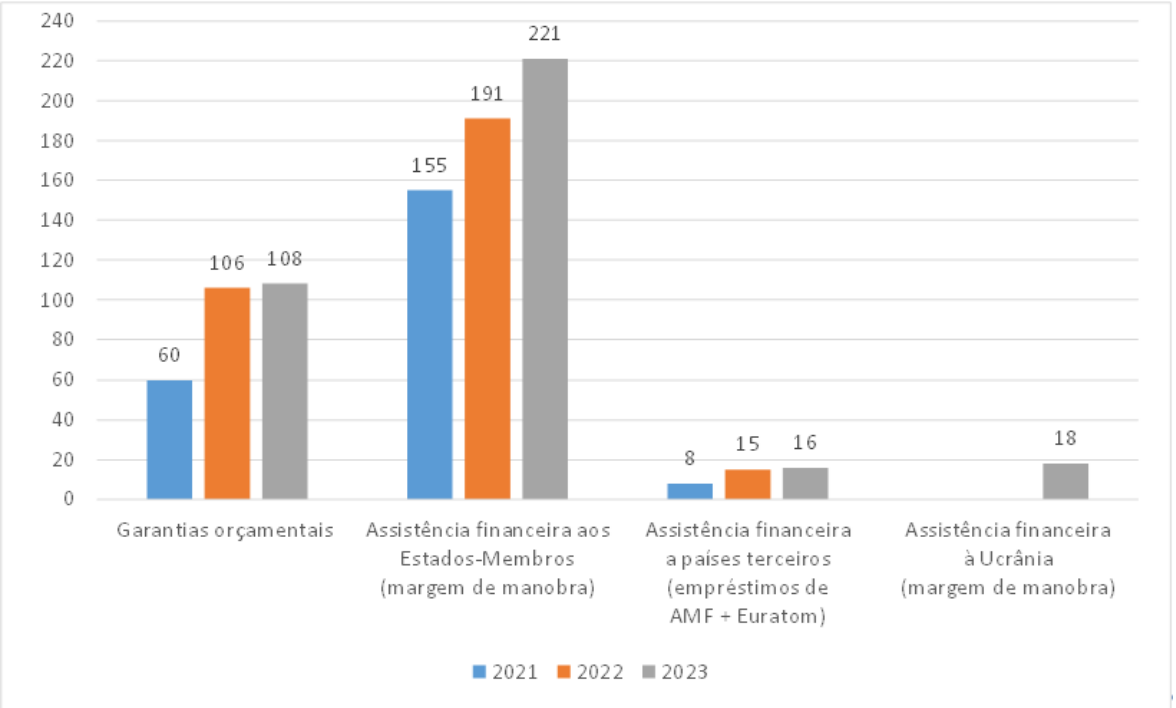
Figura 1: Repartição dos passivos contingentes por fonte em 31 de dezembro de 2023



(*) Com base no montante total da «garantia disponível assinada com as contrapartes» (ver quadro 1).

Conforme revela a tendência ascendente constante que registaram no período 2021-2023, as garantias orçamentais e os programas de assistência financeira assumiram uma importância crescente para a execução das políticas da UE. Comparativamente com o aumento de 40 % do montante total observado entre o final de 2021 e o final de 2022, o aumento registado entre o final de 2022 e o final de 2023 foi mais moderado (16 %).

Figura 2: Repartição dos passivos contingentes por fonte no período de 2021-2023 (milhares de milhões de EUR)



Registou-se um aumento moderado dos empréstimos aos Estados-Membros (+16 %) entre o final de 2022 e o final de 2023, em especial devido aos desembolsos adicionais de empréstimos ao abrigo do MRR. A assistência financeira a países terceiros mais do que duplicou, principalmente em virtude dos esforços extraordinários para apoiar financeiramente a Ucrânia, ao passo que os passivos contingentes decorrentes dos programas de garantia orçamental se mantiveram em grande medida estáveis. O aumento dos passivos decorrentes dos programas de garantia orçamental, devido ao início da fase de execução do InvestEU e do FEDS+, foi quase inteiramente compensado pela diminuição das exposições do MEE e do FEIE graças ao aumento do reembolso pelos beneficiários finais.

Prevê-se que os passivos contingentes da UE continuem a aumentar até ao final de 2024 relativamente: i) ao apoio adicional a países terceiros (nomeadamente ao abrigo do Mecanismo para a Ucrânia); ii) aos desembolsos adicionais de empréstimos do MRR; e iii) a novos progressos na execução dos programas de garantia orçamental (InvestEU, FEDS+ e Mecanismo para a Ucrânia).

3. Avaliação da sustentabilidade dos passivos contingentes da UE

3.1 Quadro de avaliação

Sem prejuízo da avaliação do provisionamento de determinados passivos financeiros ao longo de toda a sua vigência, necessária em caso de assunção de passivos, o artigo 213.º, n.º 3, do Regulamento Financeiro estipula que «os passivos contingentes decorrentes de garantias orçamentais ou de assistência financeira a cargo do orçamento são considerados sustentáveis se a sua evolução plurianual prevista for compatível com os limites fixados pelo regulamento que estabelece o quadro financeiro plurianual previsto no artigo 312.º, n.º 2, do TFUE e com o limite máximo das dotações de pagamento anuais fixado no artigo 3.º, n.º 1, da Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho.» (ou seja, os limites máximos do QFP e o limite máximo dos recursos próprios).

Isto significa que os recursos que a UE pode utilizar num único ano ao abrigo do atual QFP (limite máximo dos recursos próprios) devem ser suficientes para financiar as despesas decorrentes do QFP, bem como quaisquer passivos contingentes que se possam materializar.

Em especial, os pagamentos relativos a **passivos contingentes provisionados** para garantias orçamentais e assistência financeira a países terceiros devem ser financiados a partir das provisões constituídas e de quaisquer outros pagamentos programados ao abrigo do QFP. A secção 3.2 do presente relatório apresenta a avaliação da adequação das provisões disponíveis para cumprir os pagamentos previstos e imprevistos decorrentes das garantias orçamentais e da assistência financeira a países terceiros relativamente aos passivos, tal como se apresentavam no final de 2023.

Os pagamentos relacionados com a materialização dos passivos contingentes decorrentes da **assistência financeira apoiada pela margem de manobra** prestada aos Estados-Membros da UE e à Ucrânia podem ser financiados mediante a mobilização de recursos próprios adicionais até ao limite máximo previsto pela Decisão Recursos Próprios. A margem de manobra (ou seja, a diferença entre o limite máximo dos recursos próprios e os recursos próprios necessários para financiar as despesas do orçamento da UE) representa a capacidade financeira da UE para cobrir saídas adicionais relacionadas com a materialização de passivos contingentes decorrentes da assistência financeira apoiada pela margem de manobra. O quadro de avaliação deste conjunto de passivos contingentes foi descrito em pormenor no relatório de 2021 elaborado ao abrigo do antigo artigo 250.º do Regulamento Financeiro[34]. A secção 3.3 abaixo apresenta os resultados da avaliação da sustentabilidade dos passivos contingentes apoiados pela margem de manobra existentes no final de 2023. A Decisão Recursos Próprios de 2020 aumenta temporariamente o limite máximo dos recursos próprios, a fim de ter em conta os passivos incorridos durante a execução do NGEU, incluindo passivos contingentes apoiados pela margem de manobra decorrentes de empréstimos do MRR concedidos aos Estados-Membros.

[34] COM(2021) 676 final de 5.11.2021.

3.2 Avaliação da sustentabilidade dos passivos contingentes provisionados

a) Provisionamento disponível no final de 2023

Os passivos contingentes decorrentes de garantias orçamentais e da assistência financeira a países terceiros são provisionados no orçamento da UE com base numa avaliação prudente das perdas esperadas para cada instrumento acrescidas de uma margem de segurança (para fazer face a perdas inesperadas). As componentes do FCP detêm as provisões que protegem o orçamento da UE contra perdas que possam resultar de garantias orçamentais e da assistência financeira a países terceiros. Em 31 de dezembro de 2023, o FCP era composto por 16 componentes (13 das quais estavam plenamente operacionais e continham fundos), nomeadamente as relativas a todos os programas de garantia em curso, a componente do Fundo de Garantia relativo às ações externas (que cobre antigos empréstimos MEE, Euratom e de AMF) e as componentes relativas aos empréstimos de AMF e Euratom pós-2020.

Em especial, os empréstimos de AMF e Euratom são apoiados por diferentes componentes do FCP:

- as exposições antigas (7,9 mil milhões de EUR de empréstimos de AMF e 300 milhões de EUR de empréstimos Euratom) fazem parte da componente FGAE,
- os novos empréstimos de AMF (1,4 mil milhões de EUR), incluindo o empréstimo de AMF de emergência concedido à Ucrânia, autorizados em 2022 e 2023, pertencem à componente de AMF pós-2020;
- os empréstimos de AMF excecional concedidos à Ucrânia, no valor de 6 mil milhões de EUR (AMF excecional I e II) encontram-se numa nova componente separada, uma vez que beneficiam de uma cobertura suplementar de riscos (ou seja, para este pacote de empréstimos de AMF excecional concedidos à Ucrânia é exigida uma taxa de cobertura de 70 %: 9 % de provisionamento realizado a partir do orçamento da UE e 61 % das garantias mobilizáveis dos Estados-Membros).

Em 31 de dezembro de 2023, o valor de mercado dos ativos líquidos no FCP ascendia a 18,8 mil milhões de EUR, um aumento face aos 14,39 mil milhões de EUR no final de 2022[35]. Para os restantes anos deste QFP, a Comissão já atribuiu novas provisões ao FCP (em especial provisões relacionadas com o InvestEU, com o FEDS+ e com o pilar 2 do Mecanismo para a Ucrânia), o que conduzirá a um novo aumento do FCP.

Em conformidade com as suas orientações para a gestão de ativos, o FCP mantém uma carteira líquida diversificada, que investe principalmente em instrumentos de dívida com notação elevada, tais como obrigações emitidas por governos, entidades supranacionais, agências estatais e empresas, com o objetivo de assegurar a conservação do capital ao longo do seu horizonte de investimento. A carteira do FCP no final do exercício estava bem diversificada entre as diferentes classes de ativos dentro do universo de rendimento fixo elegível, incluindo alguma exposição limitada a valores mobiliários não denominados em euros (USD), fundos de índices cotados (ETF) de instrumentos de capitais próprios e caixa ou equivalentes de caixa.

Em 2023, o FCP alcançou um rendimento anual de +5,21 %, globalmente em consonância com o valor de referência da sua carteira (+5,40 %)[36].

b) Avaliação da sustentabilidade das garantias orçamentais

A título de observação preliminar, as garantias orçamentais da UE diferem significativamente em termos de objetivos estratégicos, estruturas de partilha de riscos e perfil de risco das operações

[35] Em 2023, o FCP recebeu 3,53 mil milhões de EUR de contribuições líquidas do orçamento da UE ou de contribuições dos Estados-Membros participantes e dos países da EFTA.

[36] Para informações adicionais, consultar o Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre o fundo comum de provisionamento em 2023.

subjacentes. Tal pode, por sua vez, conduzir a uma taxa de provisionamento distinta para os diferentes programas, com base num valor em risco[37] ao longo da vida que garanta uma cobertura adequada das perdas potenciais a um determinado nível de confiança (predefinido). Embora, em alguns casos, as provisões disponíveis no final de 2023 fossem ligeiramente inferiores aos respetivos valores em risco com o nível de confiança aplicável, a conclusão sobre a adequação do provisionamento é sustentada por vários elementos, nomeadamente a fase do ciclo de vida da garantia (totalmente constituída ou não totalmente constituída) e as regras específicas de provisionamento aplicáveis às garantias orçamentais correspondentes (por exemplo, para o MEE).

É possível retirar as seguintes conclusões dos dados disponíveis sobre as perdas líquidas ao longo da sua duração em 31 de dezembro de 2023, no que respeita às garantias orçamentais em vigor nessa data:

- No que se refere ao **FEIE**, os resultados da análise de risco realizada com base num modelo de risco de crédito relativamente às operações de dívida da vertente Infraestruturas e Inovação[38] e no parecer de peritos relativamente aos produtos de capital próprio desta vertente e da vertente PME, bem como aos produtos de dívida da vertente PME, indicam um montante de valor em risco de 7,4 mil milhões de EUR com um nível de confiança de 95 % ao longo da sua duração. Este valor em risco é totalmente coberto pelas provisões atualmente disponíveis do FEIE, no valor de 9,2 mil milhões de EUR[39].
- No que diz respeito ao **FEDS**, os resultados da análise de risco indicam um montante do valor em risco ao longo da sua duração de 700,7 milhões de EUR com o nível de confiança visado de 90 %. Este montante é totalmente coberto pelo valor de mercado da componente FEDS do FCP no final de 2023 (765 milhões de EUR).
- Ao longo dos seus vários mandatos, o programa **MEE** registou uma certa deterioração das suas principais métricas do risco de crédito devido, em parte, ao facto de o MEE ter exposições ucranianas antigas, no valor de 2,3 mil milhões de EUR[40]. Os resultados da análise de risco apontam para um montante do valor em risco de 3,2 mil milhões de EUR, com o nível de confiança de 90 %, ao longo de todo o período de vigência da garantia, um valor que excede o provisionamento proporcional correspondente na componente do FCP (2,3 mil milhões de EUR). A este respeito, há que salientar que o MEE é um instrumento antigo que não tem um nível de confiança predefinido e que segue regras específicas de provisionamento excessivo e subprovisionamento. A componente FGAE (que acolhe o MEE) é aumentada numa base anual, caso o provisionamento desça abaixo de 9 % dos montantes desembolsados em dívida garantidos. Além disso, o MEE consiste em empréstimos amortizáveis com longos períodos de reembolso, em que as perdas tendem a cristalizar-se de forma não abrupta.
- No que diz respeito ao **InvestEU** e ao **FEDS+**, uma vez que o lançamento dos programas ainda se encontra numa fase inicial, tendo as primeiras operações sido assinadas em 2022, é prematuro tirar conclusões sobre a adequação do provisionamento.

---

[37] O valor em risco pode ser definido como o nível de perdas de uma carteira que, estatisticamente, num determinado horizonte temporal, não será ultrapassado com um determinado nível de confiança. Os respetivos níveis de confiança para os programas internos (FEIE, InvestEU) e os programas externos (FEDS, FEDS+) são 95 % e 90 %, respetivamente, e têm em conta fatores como os diferentes objetivos estratégicos e os respetivos quadros.

[38] Para mais informações sobre a avaliação dos riscos, ver o relatório elaborado ao abrigo do artigo 41.º, n.º 5.

[39] O atual provisionamento do FEIE excede em 859 milhões de EUR as provisões legalmente exigidas (35 % do montante total da garantia assinada com as contrapartes). Em conformidade com as disposições do mecanismo de crédito ao setor público (MCSP) e do Regulamento InvestEU, este excedente será afetado ao financiamento do MCSP e ao provisionamento do InvestEU.

[40] Foram igualmente desembolsados 1,3 mil milhões de EUR adicionais de empréstimos reafetados ao abrigo do MEE. Estes estão sujeitos a uma taxa de provisionamento de 70 % e são apoiados por uma componente específica (ver caixa 1 *infra*).

c) Avaliação da sustentabilidade dos empréstimos provisionados a países terceiros

A carteira de empréstimos AMF a países terceiros em dívida inclui empréstimos a um conjunto diversificado de: i) países candidatos ou potencialmente candidatos à adesão à UE, ii) países e territórios abrangidos pela Política Europeia de Vizinhança, e iii) outros países terceiros que desempenham um papel determinante na estabilidade regional, são de importância estratégica para a União e são política, económica e geograficamente próximos da União.

As considerações enunciadas nos três pontos *infra* sustentam a adequação continuada da meta global de 9 % de taxa de provisionamento para os empréstimos de AMF.

- A situação económica dos beneficiários de AMF (tendo em conta fatores como o PIB per capita, a maturidade relativa da economia, a proximidade da economia da UE, etc.).
- As condições impostas para que os empréstimos de AMF apresentem resultados satisfatórios na execução de um programa do FMI, o que assegura a viabilidade financeira do país terceiro e o reembolso integral dos fundos da UE.
- Uma avaliação da situação económica dos beneficiários de AMF e da recente evolução macroeconómica nos países parceiros, que mostra que, em 2023, a maioria dos países comunicou uma recuperação sólida pós-COVID-19. No entanto, a guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia aumentou a incerteza económica, agravou a crise energética e contribuiu para uma elevada inflação dos preços dos alimentos e da energia na região. No que toca aos beneficiários situados no Médio Oriente, as perspetivas geopolíticas deterioraram-se ainda mais com o início do conflito na Faixa de Gaza, na sequência do ataque terrorista do Hamas, em outubro de 2023, embora, de um modo geral, o impacto económico (através do comércio, do turismo e do consumo) na região seja limitado até à data.

No que diz respeito ao risco de liquidez, importa também ter em conta que, no que se refere à estrutura da AMF, os empréstimos, os prazos de vencimento e os reembolsos dos beneficiários estão bem distribuídos ao longo do QFP atual e dos QFP subsequentes, reduzindo assim a magnitude da exposição do orçamento da UE em caso de atraso ou incumprimento.

Caixa 1: Passivos contingentes da UE decorrentes do apoio financeiro da UE à Ucrânia — Principais desenvolvimentos em 2024

Desde a invasão da Ucrânia pela Rússia, em 2022, a UE tem vindo sistematicamente a prestar um forte apoio político, económico, militar, financeiro e humanitário à Ucrânia. O quadro 6 *infra* apresenta o conjunto completo de exposições diretas e indiretas à Ucrânia (capital), ao abrigo dos programas existentes em 30 de junho de 2024.

O principal veículo para prestar apoio financeiro à Ucrânia no período 2024-2027 é o **Mecanismo para a Ucrânia**, cuja capacidade global para esse período é de até 50 mil milhões de EUR. O apoio será concedido sob a forma de empréstimos, subvenções e garantias, com base nos três pilares descritos abaixo.

- Pilar 1 (Apoio à Ucrânia através do plano ucraniano): este pilar implica a prestação de assistência financeira à Ucrânia num montante total de 38,27 mil milhões de EUR, incluindo subvenções (5,27 mil milhões de EUR) e empréstimos (33 mil milhões de EUR). Os empréstimos desembolsados ao abrigo do Mecanismo para a Ucrânia, tal como os concedidos ao abrigo do pacote AMF+, são financiados através da contração de empréstimos e apoiados pela «margem de manobra».
- Pilar 2 (Quadro de Investimento para a Ucrânia): com uma dotação orçamental de quase 7 mil milhões de EUR, este pilar visa atrair e mobilizar investimentos públicos e privados para a recuperação e a reconstrução da Ucrânia. Para aplicar o pilar 2, é criada uma Garantia para a Ucrânia no valor de 7,8 mil milhões de EUR e com uma taxa de

provisionamento de 70 % (e 1,51 mil milhões de EUR disponíveis para efeitos de financiamento misto).

- Pilar 3 (4,6 mil milhões de EUR de apoio não reembolsável): este pilar cobrirá, nomeadamente, a bonificação de juros para os empréstimos de AMF excecional e para os empréstimos concedidos ao abrigo do pilar 1.

Os empréstimos do Mecanismo para a Ucrânia são concedidos em condições altamente favoráveis, tendo em conta as bonificações de juros e o longo período de reembolso de 35 anos, com um período de carência de 10 anos. Tal reduz os encargos anuais para as finanças públicas da Ucrânia, minimizando simultaneamente os riscos para o orçamento da UE. No primeiro semestre de 2024, foram desembolsados empréstimos num montante total de 7,9 mil milhões de EUR ao abrigo do Mecanismo para a Ucrânia (4,5 mil milhões de EUR em março, 1,5 mil milhões de EUR em abril e 1,9 mil milhões de EUR em junho). Nesse mesmo período foram igualmente assinados acordos de garantia para apoiar operações na Ucrânia, num montante total de 940 milhões de EUR, ao abrigo da Garantia para a Ucrânia.

A cobertura orçamental dos passivos contingentes decorrentes de empréstimos concedidos à Ucrânia desde 2023 foi assegurada pela margem de manobra orçamental (analisada na secção seguinte). Os empréstimos concedidos à Ucrânia no final de 2022 (6 mil milhões de EUR de AMF e 1,59 mil milhões de EUR de empréstimos reafetados ao abrigo do MEE) estão sujeitos a uma cobertura orçamental de 70 %[41]. Em conformidade com o artigo 13.º da Decisão AMF II, a Comissão analisou a adequação da taxa de provisionamento de 70 % no final de junho de 2024, no contexto do relatório ao abrigo do artigo 41.º, n.º 5, e concluiu, para o período em análise, que não existiam novos elementos suficientes, duradouros e significativos que justificassem a alteração da taxa de provisionamento de 70 %.

[41] Enquanto a cobertura assume a forma de provisionamento realizado financiado pelo orçamento da UE para os empréstimos do MEE reafetados, o mesmo efeito é alcançado para a AMF excecional complementando a taxa de provisionamento pago ao nível de 9 % com garantias dos Estados-Membros para cobrir uma segunda perda de até 61 % das exposições de empréstimos.

Essa conclusão baseou-se numa avaliação qualitativa e quantitativa dos riscos existentes no final de 2023[42]. A avaliação mais recente do FMI confirma que é sensato manter este nível de provisionamento[43] [44]

Quadro 6: Exposições diretas e indiretas à Ucrânia (capital) em curso ao abrigo dos programas existentes (em 30 de junho de 2024) (milhões de EUR)

Exposições diretas	Montante em dívida	Cobertura orçamental
Anterior AMF	3 810	9 %
Anteriores empréstimos Euratom	300	9 %
AMF de emergência	1 200	9 %
AMF excecional I e II	6 000	9 % (+61 % das garantias dos EM)
AMF+	18 000	Margem de manobra
Mecanismo para a Ucrânia — Pilar 1	7 890	Margem de manobra
Total	**37 200**	
Exposições indiretas		
Empréstimos do MEE desembolsados antes de fevereiro de 2022	1 708	9 %
Primeiro pacote do BEI ao abrigo do MEE	668	9 %
Segundo pacote do BEI ao abrigo do MEE	1 338	70 %

[42] Para além de uma série de indicadores de risco, a avaliação qualitativa teve também em conta os seguintes elementos: i) a terceira avaliação, pelo FMI, do acordo alargado ao abrigo do Mecanismo de Financiamento Alargado, publicada em março de 2024; ii) a adoção e entrada em funcionamento do Mecanismo para a Ucrânia da UE; e iii) o pacote de apoio dos EUA, de maio de 2024. Em especial, o FMI apresentou um quadro heterogéneo da situação financeira e macroeconómica do país a essa data. Pela positiva, o FMI sublinhou que, em 2023, a economia fora mais resistente do que o esperado, com um crescimento razoavelmente robusto, a continuação da desinflação e bons valores em termos de reservas cambiais. Quanto aos aspetos negativos, o FMI alertou para o ressurgimento de dificuldades em 2024, prevendo-se que o crescimento diminua para 3-4 % devido à incerteza quanto à guerra em curso e às restrições da oferta de mão de obra, nomeadamente devido à mobilização prevista. As perspetivas do FMI mantiveram-se sujeitas a riscos excecionalmente elevados de revisão em baixa, decorrentes de fatores relacionados com a guerra, de potenciais défices no financiamento externo e do impacto socioeconómico de políticas eventualmente necessárias caso os choques se materializem.

[43] A quarta avaliação, pelo FMI, do acordo alargado ao abrigo do Mecanismo de Financiamento Alargado concluiu que, embora tivesse demonstrado maior resiliência do que o previsto no primeiro trimestre de 2024, a economia ucraniana registou, desde a terceira revisão, um agravamento das perspetivas para o resto de 2024 e para 2025, em grande parte devido aos ataques devastadores contra as infraestruturas energéticas ucranianas e à incerteza quanto à duração da guerra da Rússia contra a Ucrânia.
Ver «Ukraine: Fourth Review of the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, Request for Modifications of a Performance Criterion, and Financing Assurances Review-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine [Ucrânia: quarta avaliação do acordo alargado ao abrigo do Mecanismo de Financiamento, pedido de alterações de um critério de desempenho e avaliação das garantias de financiamento — comunicado de imprensa; relatório do corpo técnico e declaração do administrador para a Ucrânia] (imf.org).

[44] No final de agosto de 2024, o Governo ucraniano anunciou a conclusão com êxito das negociações com os detentores de obrigações comerciais sobre a reestruturação de mais de 20 mil milhões de USD de dívida externa.
Ver: https://mof.gov.ua/en/news/ukraine_announces_successful_bondholders_vote_in_favor_of_debt_restructuring-4761.

Empréstimos do BERD ao abrigo do FEDS	103	50 %
Garantia para a Ucrânia	940	70 %
Total	**4 757**	

3.3 Avaliação da sustentabilidade dos passivos contingentes apoiados pela margem de manobra

A capacidade do orçamento da UE para fazer face a uma situação em que a exposição relativa a passivos contingentes apoiados pela margem de manobra se materializa é avaliada através da aplicação do quadro referido no ponto 3.1 *supra*.

Relativamente aos passivos do NGEU, o limite máximo dos recursos próprios sofreu um aumento de 0,6 % do RNB da UE exclusivamente para garantir estas emissões, o que permite assegurar que a UE dispõe de meios para reembolsar os juros e o capital da dívida emitida para financiar o apoio não reembolsável do NGEU (subvenções do MRR) e os empréstimos do MRR aos Estados-Membros. Uma vez que os primeiros serão pagos através de montantes incluídos na futura programação orçamental anual, apenas os empréstimos do MRR representam passivos contingentes.

Por conseguinte, a margem de manobra é calculada incluindo o total dos passivos do NGEU, mas a análise de sensibilidade referida na presente secção centra-se especificamente na materialização de passivos contingentes decorrentes de empréstimos do MRR, em conformidade com os requisitos do artigo 213.º, n.º 3, do Regulamento Financeiro.

O primeiro passo consiste em estabelecer um cenário central (base de referência) que corresponda à evolução esperada das despesas e da capacidade financeira da UE ao longo dos próximos anos. Para os anos até 2027, o que precede está em consonância com o projeto de orçamento para 2025 e com as previsões de longo prazo dos futuros fluxos de entrada e de saída do orçamento da UE.

Para o período 2028-2029, recorre-se a uma extrapolação simples, utilizando como referência os pagamentos anuais médios durante o período de 2021-2027, acrescidos da taxa de crescimento do RNB da UE. Trata-se de uma extrapolação meramente mecânica, que é realizada para fornecer, no presente relatório, um horizonte de análise suficientemente longo, não afetando, de forma alguma, a proposta para o QFP pós-2027. Estas extrapolações pressupõem um reembolso linear, a partir de 2028, da dívida do IRUE emitida ao longo do período 2021-2023.

Excluindo o exercício orçamental em curso, a margem de manobra disponível para cobrir os passivos contingentes existentes e novos em 2025-2029 é, em média, de cerca de **106,3 mil milhões de EUR** por ano relativamente à margem ao abrigo do limite máximo dos recursos próprios de 1,4 % do RNB da UE e cerca de **111,7 mil milhões de EUR** por ano para o limite máximo temporário de 0,6 % do RNB da UE.

Uma vez estabelecido o cenário central, quatro testes de esforço adicionais avaliam a sustentabilidade dos passivos contingentes existentes em cenários extremos em 2024-2029. Os pontos que se seguem contêm mais pormenores sobre estes quatro testes de esforço.

1) **Teste de esforço relativamente à economia.** No cenário central, o RNB da UE segue as projeções para o crescimento real e para a inflação contidas nas previsões económicas da Comissão da primavera de 2024[45]. Para o teste de esforço, as taxas de crescimento nominal projetadas são inferiores ao cenário de base em um ponto percentual, para cada ano do período de referência[46].

[45] https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/c63e0da2-c6d6-4d13-8dcb-646b0d1927a4_en?filename=ip286_en.pdf.

[46] Tal é semelhante ao teste de esforço sobre o «cenário adverso r-g» realizado no Monitor da Sustentabilidade da Dívida da Comissão: Monitor da Sustentabilidade da Dívida de 2023 — Comissão Europeia (europa.eu).

Tal reduz o valor nominal do limite máximo dos recursos próprios e, por conseguinte, a margem de manobra disponível em **8,2 mil milhões de EUR** por ano para os montantes «não orçamentados» (margem de manobra) ao abrigo do limite máximo permanente dos recursos próprios e em **5,2 mil milhões de EUR** ao abrigo do limite máximo temporário do NGEU durante o período 2025-2029.

2) **Teste de esforço do lado das receitas do orçamento.** Este cenário extremo avalia se a margem de manobra disponível seria suficiente se todos os passivos contingentes apoiados pela margem de manobra se materializassem ao mesmo tempo. Em termos práticos, tal significaria que todos os países que beneficiam de programas de assistência financeira não honrariam simultaneamente os seus reembolsos na data de vencimento. Os montantes em causa refletem os calendários de reembolso no final de 2023 (ver quadro 5 *supra*).

   Trata-se de um cenário extremamente improvável, que não tem em conta todas as medidas que a Comissão pode tomar para evitar tal situação (por exemplo, reescalonamento da dívida e gestão ativa da tesouraria). Neste cenário, a margem de manobra ao abrigo do limite máximo permanente dos recursos próprios seria reduzida, em média, em **10,5 mil milhões de EUR** por ano. Comparativamente, os passivos contingentes resultantes de empréstimos do MRR no âmbito do NGEU seriam pouco significativos durante o período considerado (aproximadamente **0,9 mil milhões de EUR** por ano em pagamentos de taxas de juro), uma vez que o reembolso do montante de capital dos empréstimos do MRR só terá início em 2032.

3) **Teste de esforço do lado das despesas do orçamento.** Neste cenário, prevê-se que as despesas do QFP atinjam o seu máximo teórico (ou seja, os limites máximos possíveis para os pagamentos do QFP e todos os instrumentos especiais individuais, incluindo a Reserva para a Ucrânia). É importante salientar que: i) tal não reflete uma previsão ascendente e não está relacionado com quaisquer expectativas reais quanto à evolução dos pagamentos da UE; e que ii) do lado das despesas do orçamento, qualquer decisão de aumentar as despesas (dentro dos limites máximos do QFP) exige uma proposta da Comissão e a aprovação do Parlamento Europeu e do Conselho.

   Do mesmo modo, para 2028-2029, é utilizada uma simples projeção linear da evolução futura dos atuais limites máximos de pagamentos, recorrendo a previsões do crescimento do RNB, sem prejuízo da próxima proposta de QFP, que também incluirá um limite máximo para os pagamentos. Relativamente às despesas orçamentais destinadas a cumprir as obrigações de reembolso do apoio não reembolsável do NGEU, não existe um limite máximo de despesas específico no QFP 2021-2027. Por conseguinte, no que diz respeito aos reembolsos da dívida do NGEU, este teste de esforço assenta no pressuposto de que todas as emissões do NGEU que vencem num determinado ano são reembolsadas. Por conseguinte, as extensões previstas dos prazos de vencimento da dívida não são consideradas nesta situação hipotética[47].

   Este teste de esforço mostra que a margem de manobra é suficiente no cenário em que as despesas atingem o máximo teórico. A margem de manobra resultante ao abrigo do limite máximo permanente dos recursos próprios seria, em média, de **85,3 mil milhões de EUR**, ou seja, **12,9 mil milhões de EUR** inferior à do cenário de base. A margem de manobra ao abrigo do limite máximo temporário dos recursos próprios de 0,6 % do RNB da UE que garante as emissões do NGEU seria reduzida em **19,5 mil milhões de EUR** por ano, em média, para um nível de **92,2 mil milhões de EUR, em média**, durante o período 2025-2029.

4) **Teste de esforço combinado das condições económicas, receitas e despesas.** Trata-se de um cenário extremo que combina todos os cenários desfavoráveis descritos nos três pontos *supra*. Reduziria a margem de manobra ao abrigo do limite máximo permanente para **66,7 mil milhões de EUR**, em média, durante o período 2025-2029 e, relativamente ao

[47] Os passivos contingentes relacionados com empréstimos do MRR são deduzidos das obrigações do NGEU que vencem neste teste de esforço. Tal deve-se ao facto de — contrariamente ao que acontece com o teste de esforço 2 — o teste de esforço incidir no lado da despesa e não no lado das receitas.

limite máximo temporário, para **86,1 mil milhões de EUR**. Estes montantes parecem constituir uma grande margem de segurança no que toca à capacidade financeira da UE para cobrir os seus passivos (decorrentes tanto de operações não abrangidas pelo NGEU como para as operações do NGEU).

Os resultados pormenorizados dos cenários de base e dos testes de esforço figuram no anexo e são resumidos nas figuras 3 e 4 abaixo.

Figura 3: Limite máximo dos recursos próprios e necessidades de recursos próprios ao abrigo de um cenário de base e de testes de sensibilidade combinados para o limite máximo permanente de 1,4 % do RNB da UE.

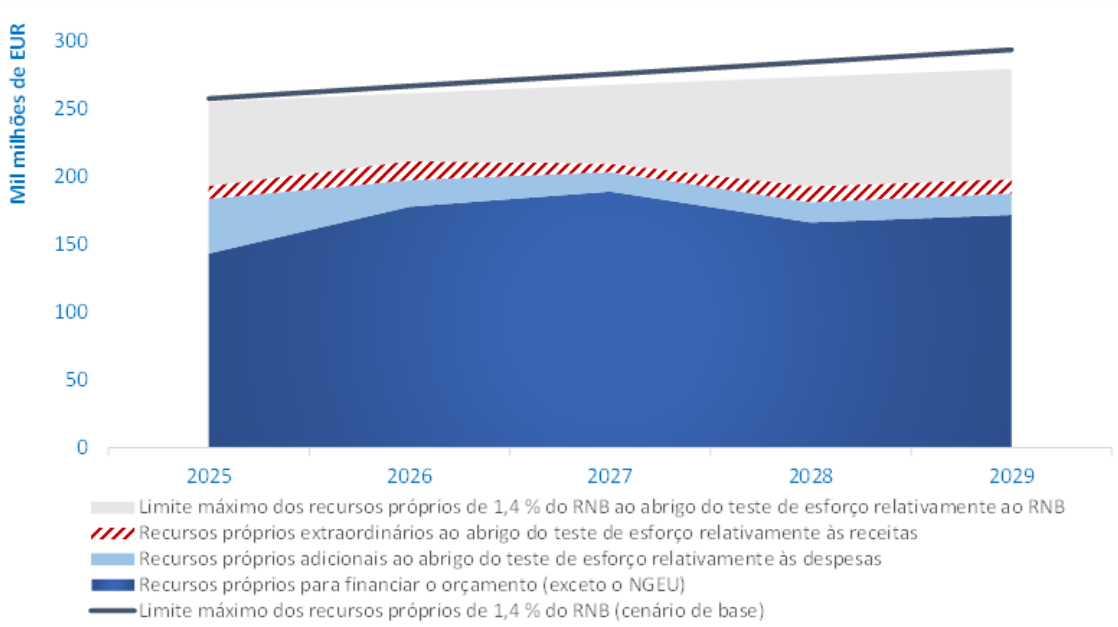
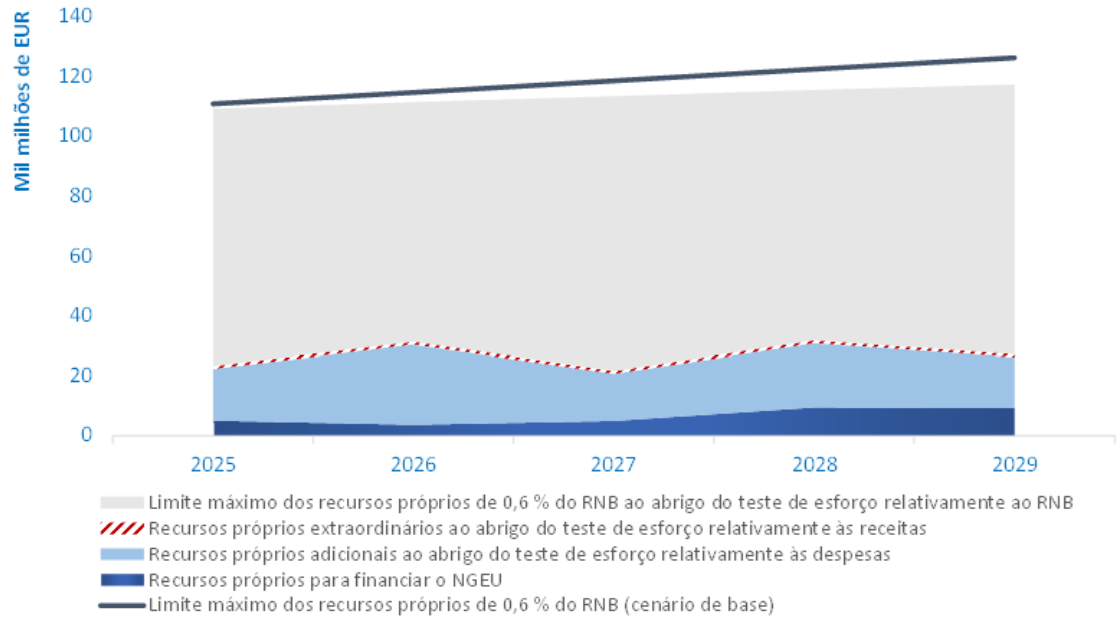


Figura 4: Limite máximo dos recursos próprios e necessidades de recursos próprios ao abrigo de um cenário de base e de testes de sensibilidade combinados para o limite máximo temporário de 0,6 % do RNB da UE.



4. Conclusões

No final de 2023, o orçamento da UE tinha apoiado mais de **255 mil milhões de EUR** em passivos contingentes decorrentes de empréstimos concedidos aos Estados-Membros e a países terceiros. Deste montante, 221 mil milhões de EUR dizem respeito a empréstimos concedidos aos Estados-Membros da UE e 34 mil milhões de EUR a empréstimos concedidos a países terceiros. Além disso, um montante adicional de **108 mil milhões de EUR** em passivos contingentes decorre de garantias de investimento concedidas ao abrigo dos programas MEE, FEIE, FEDS, InvestEU e FEDS+.

Os riscos de estes empréstimos não serem reembolsados pelos países beneficiários ou de as garantias serem acionadas são cuidadosamente geridos através de um quadro de gestão dos riscos abrangente, que inclui, para certas categorias de passivos contingentes, a afetação de recursos orçamentais para cobrir potenciais perdas com um nível de confiança suficientemente prudente.

Tendo em conta as múltiplas salvaguardas previstas no quadro da UE para o acompanhamento e a gestão dos riscos associados às categorias de passivos contingentes, tanto provisionados como apoiados pela margem de manobra, e a avaliação da sustentabilidade apresentada no presente relatório, é possível tirar três conclusões principais. Estas conclusões são enunciadas nos três pontos seguintes.

- Os riscos decorrentes de instrumentos provisionados (ou seja, das garantias orçamentais e da assistência financeira a países terceiros) são cuidadosamente geridos e provisionados de modo adequado. Esta avaliação tem em conta: i) os dados relativos aos incumprimentos passados e às perdas esperadas, ii) as medidas em vigor para garantir que as perdas não excedem os níveis de tolerância predefinidos, e iii) as provisões orçamentais disponíveis para cobrir potenciais pagamentos.
- De acordo com extrapolações automáticas do nível de despesas após 2027, a capacidade financeira da UE ao abrigo do quadro jurídico em vigor (ou seja, a Decisão Recursos Próprios e o Regulamento QFP) é amplamente suficiente para fazer face à materialização de perdas que possam ocorrer em relação a empréstimos apoiados pela margem de manobra entre o momento atual e o final de 2029. Em média, durante o período 2025-2029, a margem de manobra disponível para cobrir estes passivos contingentes é de cerca de **106,3 mil milhões de EUR** por ano relativamente à margem ao abrigo do limite máximo dos recursos próprios de 1,4 % do RNB da UE e cerca de **111,7 mil milhões de EUR** por ano para o limite máximo temporário de 0,6 % do RNB da UE. Esta margem de manobra pode ser mobilizada para fazer face a necessidades extraordinárias de receitas no sentido de financiar despesas imprevistas ou para honrar quaisquer passivos contingentes existentes e potenciais, caso estes se materializem.
- A margem de manobra dispõe de recursos suficientes para assegurar a solidez do sistema financeiro da UE e a sua fiabilidade creditícia, mesmo num cenário extremamente negativo que combine impactos negativos no que diz respeito às condições económicas, às receitas e às despesas. Num cenário tão adverso, a margem de manobra remanescente ao abrigo do limite máximo dos recursos próprios de 1,4 % do RNB da UE ascenderia, em média, a **66,7 mil milhões de EUR** por ano durante o período de 2025-2029 e a **86,1 mil milhões de EUR**, por ano, durante o período de 2025-2029 ao abrigo do limite máximo temporário de 0,6 % do RNB da UE. Estes montantes representam uma margem de segurança contra novos choques económicos negativos, novas necessidades potenciais e passivos contingentes tanto para as operações não abrangidas pelo NGEU como para as operações do NGEU.

5. Anexos:

Sustentabilidade e margem relativamente ao limite máximo permanente dos recursos próprios

(milhares de milhões de EUR, a preços correntes)

		2025	2026	2027	2028	2029
Cenário de base						
Limite máximo dos recursos próprios (1,4 % do RNB)	a	257,9	267,0	275,9	285,0	293,9
Recursos próprios para financiar o orçamento (exceto o NGEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Margem de manobra ao abrigo do limite máximo permanente	a-b	114,7	89,1	86,9	118,8	122,1
Testes de esforço						
1) Teste de esforço relativamente à economia						
Limite máximo dos recursos próprios (1,4 % do RNB)	a	255,4	261,8	267,9	274,0	279,7
Recursos próprios para financiar o orçamento (exceto o NGEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Margem de manobra	a-b	112,2	83,9	78,9	107,8	108,0
2) Teste de esforço relativamente às receitas						
Limite máximo dos recursos próprios (1,4 % do RNB)	a	257,9	267,0	275,9	285,0	293,9
Recursos próprios para financiar o orçamento (exceto o NGEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Recursos próprios extraordinários para cobrir os passivos contingentes que não são do NGEU(*)	c	9,5	14,0	6,2	11,9	10,7
Margem de manobra	a-b-c	105,2	75,1	80,7	106,9	111,4
3) Teste de esforço relativamente às despesas						
Limite máximo dos recursos próprios (1,4 % do RNB)	a	257,9	267,0	275,9	285,0	293,9
Recursos próprios para financiar o orçamento (exceto o NGEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Recursos próprios adicionais (até aos limites máximos do QFP e dos instrumentos especiais) (**)	c	40,5	19,5	14,5	14,9	15,8
Margem de manobra	a-b-c	74,3	69,6	72,4	104,0	106,3
4) Choque adverso/desfavorável combinado						
Limite máximo dos recursos próprios (1,4 % do RNB)	a	255,4	261,8	267,9	274,0	279,7
Recursos próprios para financiar o orçamento (exceto o NGEU)	b	143,2	177,9	189,0	166,1	171,8
Recursos próprios adicionais (até aos limites máximos do QFP e dos instrumentos especiais)	c	40,5	19,5	14,5	14,9	15,8
Recursos próprios extraordinários para cobrir os passivos contingentes que não são do NGEU	d	9,5	14,0	6,2	11,9	10,7
Margem de manobra	a-b-c-d	62,2	50,4	58,2	81,1	81,5

(*) Tal inclui apoio sob a forma de empréstimos através do MEEF, do mecanismo BP, do SURE e da AMF+. A avaliação de risco associada ao instrumento SURE tem em conta a contragarantia específica fornecida por todos os Estados-Membros para 25 % do montante máximo da assistência financeira.
(**) As despesas são projetadas ao máximo teórico para: 1) o limite máximo dos pagamentos do QFP para 2025-2027[48], 2) os ajustamentos futuros até ao seu potencial máximo por ano[49], e 3) os limites máximos anuais dos instrumentos temáticos especiais (Fundo Europeu de Ajustamento à Globalização, Reserva para a Solidariedade e as Ajudas de Emergência e Reserva de Ajustamento ao Brexit), do Instrumento de Flexibilidade e da Reserva para a Ucrânia.

Sustentabilidade e margem relativamente ao limite máximo temporário dos recursos próprios

(milhares de milhões de EUR, a preços correntes)

		2025	2026	2027	2028	2029
Cenário de base						
Limite máximo dos recursos próprios (0,6 % do RNB)	a	110,5	114,4	118,3	122,1	125,9
Recursos próprios para financiar o NGEU(*)	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Margem de manobra	a-b	105,4	110,7	113,3	112,6	116,6
Testes de esforço						
1) Teste de esforço relativamente à economia						
Limite máximo dos recursos próprios (0,6 % do RNB)	a	109	111,1	113,2	115,2	117,1
Recursos próprios para financiar o NGEU	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Margem de manobra	a-b	103,8	107,4	108,2	105,7	107,7
2) Teste de esforço relativamente às receitas						
Limite máximo dos recursos próprios (0,6 % do RNB)	a	110,5	114,4	118,3	122,1	125,9
Recursos próprios para financiar o NGEU	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Recursos próprios extraordinários para cobrir os passivos contingentes do NGEU (reembolsos devidos de empréstimos do NGEU)	c	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Margem de manobra	a-b-c	104,5	109,8	112,4	111,7	115,7
3) Teste de esforço relativamente às despesas						
Limite máximo dos recursos próprios (0,6 % do RNB)	a	110,5	114,4	118,3	122,1	125,9
Recursos próprios para financiar o NGEU	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Recursos próprios adicionais para o NGEU (emissões que chegam à maturidade, excluindo passivos contingentes e montantes orçamentados)	c	17,2	26,5	15,8	21,2	16,9
Margem de manobra	a-b-c	88,2	84,2	97,5	91,4	99,7
4) Choque adverso/desfavorável combinado						

[48] De acordo com o estabelecido no mais recente ajustamento técnico do QFP [COM(2024) 110 final de 29.2.2024].

[49] Em relação ao mecanismo previsto no artigo 5.º e no artigo 11.º, n.º 1, alínea b), do Regulamento QFP (até aos limites máximos estabelecidos no artigo 11.º, n.º 3, do mesmo regulamento e tendo em conta apenas os eventuais ajustamentos em alta).

Limite máximo dos recursos próprios (0,6 % do RNB)	a	109	111,1	113,2	115,2	117,1
Recursos próprios para financiar o NGEU	b	5,2	3,7	5	9,5	9,3
Recursos próprios adicionais para o NGEU (emissões que chegam à maturidade, excluindo passivos contingentes e montantes orçamentados)	c	17,2	26,5	15,8	21,2	16,9
Recursos próprios extraordinários para cobrir os passivos contingentes do NGEU	d	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Margem de manobra	a-b-c-d	85,6	80	91,5	83,6	90,0

(*) Relativamente a 2025, o montante reflete as dotações de autorização constantes do projeto de orçamento de 2025. Para 2026 e 2027, os montantes correspondem à programação financeira da rubrica orçamental do IRUE. Os montantes para 2028 e 2029 baseiam-se numa extrapolação técnica que inclui o reembolso linear do capital em dívida do IRUE emitida ao longo do período 2021-2023 para apoio não reembolsável.