COMISSÃO
EUROPEIA

Estrasburgo, 17.12.2024
COM(2024) 704 final

Recomendação de

RECOMENDAÇÃO DO CONSELHO

sobre a política económica da área do euro

{SWD(2024) 704 final}

Recomendação de

RECOMENDAÇÃO DO CONSELHO

sobre a política económica da área do euro

O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

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

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

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

Tendo em conta a recomendação da Comissão Europeia,

Tendo em conta as conclusões do Conselho Europeu,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Financeiro,

Tendo em conta o parecer do Comité de Política Económica,

Considerando o seguinte:

(1) Em 4 de novembro de 2024, o Eurogrupo publicou uma declaração em que salienta a necessidade de tomar medidas urgentes para dar resposta ao atraso da União em termos de produtividade, inovação e competitividade, por meio de investimentos ambiciosos e de reformas estruturais. Este apelo à ação foi posteriormente reforçado pelo Conselho Europeu, que emitiu uma declaração em 8 de novembro. A declarações do Eurogrupo e do Conselho Europeu refletem as conclusões gerais dos relatórios Letta[3] e Draghi[4] e demonstram um entendimento comum em relação aos desafios que a economia da União enfrenta, bem como às oportunidades que esta apresenta. Apresentam o contexto para a aplicação do novo quadro de governação económica («quadro»), que entrou em vigor em 30 de abril de 2024. O quadro visa assegurar a sustentabilidade da dívida pública e promover o crescimento sustentável e inclusivo, através de reformas e investimentos prioritários. Os planos a médio prazo apresentados, até à data, pelos Estados-Membros dão ênfase às reformas e aos investimentos destinados a melhorar a competitividade. O quadro reconhece a importância da recomendação do Conselho sobre a política económica da área do euro, enquanto parte integrante do Semestre Europeu para a coordenação das políticas económicas, no que respeita à avaliação da política macroeconómica da área do euro,

[1] JO L 1263 de 30.4.2024, p. 1.
[2] JO L 306 de 23.11.2011, p. 25.
[3] «Muito mais do que um mercado», abril de 2024 («relatório Letta»).
[4] «O futuro da competitividade europeia, partes A e B», setembro de 2024 («relatório Draghi»).

abrangendo os aspetos orçamentais e não orçamentais. Ao destacar os principais desafios e prioridades macroestruturais e institucionais, bem como as recomendações dirigidas à área do euro no seu conjunto e aos seus Estados-Membros, a referida recomendação proporciona um fórum de debate político sobre domínios de interesse comum para os Estados-Membros da área do euro.

(2) A área do euro demonstrou uma resiliência macroeconómica notável, tendo assegurado uma rápida desinflação através de medidas que tiveram um impacto mínimo no emprego. Este resultado positivo também resulta da capacidade da área do euro para absorver choques e recuperar de crises, tal como se verificou na resposta por esta dada à pandemia de COVID-19 e à crise energética. Esta resiliência deve-se, em grande medida, à resposta estratégica atempada proporcionada pela União, nomeadamente pelo Banco Central Europeu (BCE), e pelos Estados-Membros, que ajudaram a atenuar as repercussões na economia das graves crises ocorridas. Neste âmbito, a situação orçamental sólida em vários Estados-Membros em 2019, a rápida ativação da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento e os novos instrumentos da União, nomeadamente o Instrumento de Recuperação da União Europeia e o SURE, juntamente com o quadro financeiro plurianual («QFP»), proporcionaram à área do euro uma margem de manobra orçamental crucial, que permitiu dar uma resposta orçamental eficaz. A transformação estrutural da área do euro ao longo da última década também reforçou a sua resiliência. Os mercados de trabalho tornaram-se mais flexíveis e os sistemas financeiros mostraram-se muito mais robustos do que durante a crise financeira mundial. No período pós-COVID-19, o consumo privado beneficiou do bom desempenho do mercado de trabalho, bem como das transferências decorrentes de medidas estratégicas adotadas, embora a taxa de poupança tenha permanecido elevada. O investimento público foi reforçado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) e por outros fundos da União. O investimento privado tem sido muito menos dinâmico, especialmente desde 2022, num contexto de contração das condições financeiras e de incerteza macroeconómica generalizada a nível mundial. Entretanto, as exportações líquidas deram um contributo ligeiramente positivo para o crescimento do PIB, devido à falta de dinamismo das importações, enquanto as exportações foram afetadas, mais recentemente, por restrições e pela crescente fragmentação das trocas comerciais. Após ter atingido 0,4 % em 2023, o crescimento real do PIB deverá manter-se moderado em 2024, em cerca de 0,8 %, aumentando para 1,3 % em 2025 e 1,6 % em 2026. Prevê-se que o fortalecimento do consumo privado apoie a aceleração da atividade em 2025 e 2026, num contexto de aumentos salariais reais sustentados, embora mais lentos, e de crescimento do emprego. Nos próximos dois anos, prevê-se que o investimento total aumente de forma mais gradual, apoiado por um forte investimento público financiado tanto a nível nacional como da UE, enquanto as exportações deverão beneficiar da retoma da procura externa.

(3) A inflação global aumentou consideravelmente na sequência da crise energética (tendo atingido, em outubro de 2022, um nível máximo de 10,6 % em média na área do euro), mas prevê-se que diminua para 2,1 % em 2025 e continue a descer para 1,9 % em 2026. Após terem aumentado em 2022, os diferenciais das taxas de inflação na área do euro voltaram a diminuir, prevendo-se que estabilizem em níveis próximos das médias históricas. O processo de desinflação deve-se, em grande medida, ao menor impacto de fatores exógenos que, nos últimos três anos, conduziram a aumentos acentuados dos preços da energia, dos produtos alimentares e dos serviços. Este processo evidencia igualmente o impacto das medidas estratégicas decisivas tomadas pelo BCE. Em resposta ao aumento inicial da inflação, o BCE implementou uma série de

aumentos das taxas de juro e começou a reduzir gradualmente as compras de ativos, com o objetivo de controlar as expectativas de inflação e conter os preços. A política monetária tornou-se recentemente menos restritiva, mas espera-se que as taxas diretoras permaneçam a um nível suficientemente restritivo, durante o tempo necessário, de modo a assegurar que a inflação regressa ao objetivo de médio prazo de 2 % fixado pelo BCE.

(4) Os mercados de trabalho continuaram a ter um bom desempenho em 2024, apesar do enfraquecimento da atividade económica. Entre o final de 2022 e meados de 2024, verificou-se um aumento de 3 milhões do número de pessoas empregadas, tendo o número de postos de trabalho atingido um nível recorde. O crescimento do emprego tem beneficiado todos os grupos etários, géneros e níveis de habilitações. A taxa de participação da população ativa também aumentou, atingindo um novo recorde em 2024, embora subsistam desafios para as mulheres, os trabalhadores mais jovens e mais velhos, os ciganos e as pessoas com deficiência. Como em muitas outras economias avançadas, a área do euro beneficiou de grandes fluxos migratórios, nomeadamente da Ucrânia e de outras regiões do mundo, o que contribuiu para o aumento da oferta de mão de obra, permitindo reduzir a escassez da mesma em alguns setores industriais. A taxa de desemprego da área do euro estabilizou, em outubro de 2024, a um nível historicamente baixo de cerca de 6,3 %. A tendência crescente relativa à escassez de mão de obra e de competências, que se verifica devido à diminuição da população em idade ativa e à procura de novas competências, e que a rápida recuperação da atividade após a recessão causada pela pandemia agravou, apresentou recentemente uma ligeira diminuição, embora continue a ser significativa em muitos setores industriais. Os lucros elevados das empresas e a evolução favorável dos balanços contribuíram para uma forte procura de mão de obra. Recentemente, a taxa de ofertas de emprego e a percentagem de empresas que comunicaram que a escassez de mão de obra é um fator que limita a sua produção diminuíram, após terem atingido máximos históricos, embora, em ambos os casos, os valores permaneçam elevados e acima dos níveis anteriores à pandemia.

(5) Em 2023 e 2024, os salários nominais aumentaram devido a uma conjuntura de inflação elevada e a um mercado de trabalho restritivo. No segundo trimestre de 2024, a remuneração nominal por trabalhador cresceu 4,5 % (média da área do euro) em comparação com o mesmo período de 2023, correspondendo a uma taxa ligeiramente inferior à observada em 2023. As previsões do outono de 2024 da Comissão apontam para um forte crescimento dos salários nominais em 2024 e para um aumento moderado em 2025. Os salários reais, que diminuíram em 2022 e no primeiro semestre de 2023, começaram a recuperar no terceiro trimestre de 2023. Nos últimos anos, o aumento da participação nos lucros, bem como a sua subsequente diminuição, sugerem que as empresas estão a absorver os aumentos nos salários, reduzindo as margens de lucro em vez de aumentarem os preços. Por conseguinte, a recuperação gradual em curso dos salários reais reflete, em grande medida, uma dinâmica de recuperação e afigura-se coerente com a consecução do objetivo de médio prazo de 2 % para a inflação e com previsões credíveis quanto à inflação. Os rendimentos no extremo inferior da distribuição do rendimento têm sido apoiados por transferências públicas e por aumentos dos salários mínimos ao longo do último ano. No entanto, são necessários mais esforços para promover salários adequados e empregos de qualidade, tendo em conta que o risco de pobreza é apenas ligeiramente inferior ao de 2019, e que, após terem aumentado durante a crise energética, os trabalhadores continuam a enfrentar graves dificuldades financeiras , tanto os agregados familiares com rendimentos mais baixos como os de rendimento médio-baixo.

(6) A área do euro tem problemas estruturais de longa data que afetam a sua competitividade, nomeadamente a estagnação da produtividade, a inovação limitada e a difusão limitada das tecnologias digitais, os elevados preços da energia e os encargos administrativos. Ao longo das últimas décadas, o crescimento da produtividade total dos fatores (um parâmetro de produtividade que elimina o aumento do emprego e do capital) estagnou mais na área do euro do que noutras regiões internacionais comparáveis, nomeadamente nos Estados Unidos, o que suscita preocupações quanto à capacidade da área do euro para manter a competitividade num ambiente mundial caracterizado por rápidas mudanças tecnológicas. A resposta a estes desafios exige uma abordagem multifacetada que inclua acelerar a inovação e o desenvolvimento de infraestruturas e tecnologias digitais e limpas avançadas, nomeadamente incentivando o ajustamento dos modelos empresariais e combatendo a escassez de competências, bem como melhorando o acesso às infraestruturas digitais, sempre que necessário. Além disso, continua a ser crucial facilitar a difusão da inovação a nível dos setores industriais e das empresas, reforçar as competências da mão de obra, em especial as competências ecológicas e digitais, reduzir os encargos administrativos e aprofundar o mercado único, assegurando, ao mesmo tempo, a integração dos mercados de capitais da União. Além disso, o facto de os preços da energia serem mais elevados do que os dos nossos parceiros internacionais compromete a competitividade em termos de custos de diversos setores industriais. Esta situação coloca as empresas em desvantagem, em especial no que diz respeito aos setores industriais com utilização intensiva de energia que dependem do petróleo e do gás.

(7) A União destaca-se a nível mundial em termos de investigação fundamental (ou de base) e tem níveis de despesa pública em investigação e desenvolvimento (I&D) comparáveis aos dos seus concorrentes, mas apresenta atrasos no que respeita à investigação aplicada e à concretização da investigação em produtos comercializáveis, em especial no domínio da inovação digital de alta tecnologia. É da maior importância que a área do euro e a União não fiquem aquém de outras grandes economias no que diz respeito às atuais tendências de inovação, nomeadamente nos domínios da transição ecológica, da digitalização, da inteligência artificial (IA), dos semicondutores e da computação quântica, do setor espacial e da biotecnologia. Tendo em conta a sua importância crescente, o desenvolvimento de capacidades em tecnologias digitais estratégicas e a exploração dos nossos pontos fortes são cruciais para reforçar a soberania tecnológica e a resiliência da UE, bem como para manter a nossa autonomia estratégica aberta. Além disso, os obstáculos à mobilidade do conhecimento e do talento entre os países europeus podem impedir a plena realização do potencial da União em matéria de inovação, produtividade e competitividade. O aumento da produtividade exigirá uma aceleração da inovação e a promoção do investimento em I&D, em especial por parte do setor privado, nomeadamente através de investimentos públicos suficientes e bem calibrados em I&D que possam alavancar os esforços do setor privado nesta matéria. O investimento no capital humano tornou-se essencial, uma vez que as economias enfrentam as pressões decorrentes de uma rápida evolução tecnológica. Embora, de um modo geral, a taxa de conclusão do ensino superior esteja a melhorar na Europa, verifica-se um declínio preocupante no domínio das competências básicas entre os jovens e progressos muito limitados na participação dos adultos na aprendizagem, o que pode ter efeitos negativos nos resultados escolares e no crescimento da produtividade num futuro próximo. Além disso, a dupla transição ecológica e digital exige o desenvolvimento de novas competências, desde as competências básicas às mais avançadas e especializadas. Iniciativas específicas em matéria de educação e formação darão resposta a estas

necessidades. Ao dar prioridade à educação, à formação e ao desenvolvimento de competências, a União pode estimular a inovação, a produtividade e a competitividade.

(8) As empresas da União necessitam de condições favoráveis para facilitar economias de escala, promover o seu crescimento e expansão e ajudá-las a prosperar nos mercados mundiais. Os inquéritos indicam que a complexidade do quadro regulamentar, as obrigações cumulativas em matéria de comunicação de informações e complexidade das regras fiscais pesam frequentemente sobre as decisões de investimento das empresas e sobre as perspetivas de expansão na área do euro e na União. As tensões geopolíticas, as restrições comerciais e as preocupações em matéria de segurança económica, que afetam o acesso a matérias-primas e tecnologias críticas, também entravam o crescimento económico. Acelerar a transição para uma economia mais circular ajudará a combater a escassez de matérias-primas críticas e a promoção do investimento com os nossos parceiros internacionais poderá reforçar ainda mais a competitividade da indústria europeia[5]. A mobilização de recursos para os setores com elevado potencial de crescimento da produtividade exige a eliminação dos estrangulamentos à reafetação do capital e da mão de obra. No mercado da energia, a existência de interligações suficientes das redes e a utilização mais eficiente das já existentes, em especial a nível transfronteiriço, é crucial para estabelecer a ligação entre os produtores e os consumidores através de vastas zonas geográficas. Além disso, o aumento da eficiência energética, bem como a implantação e utilização de tecnologias renováveis e de outras tecnologias hipocarbónicas, nomeadamente através das comunidades de energia, são essenciais para dar resposta à procura, reforçar a flexibilidade e contribuir para a redução dos custos da energia. A eliminação dos obstáculos administrativos e a facilitação da concessão de licenças podem favorecer a atividade empresarial e o investimento. As reformas estruturais apoiadas por fundos da União, incluindo o MRR, reforçam a competitividade dos Estados-Membros. O crescimento e o desenvolvimento sustentáveis contribuem para reduzir as disparidades entre as diferentes regiões europeias. No entanto, mais de 30 anos após a sua criação, o potencial do mercado único continua a não ser plenamente explorado. As políticas destinadas a aumentar a produtividade a nível nacional poderiam ser mais bem identificadas, hierarquizadas e coordenadas. Nem todos os Estados-Membros criaram conselhos nacionais da produtividade para esse efeito ou exploraram todo o seu potencial. A intensificação da convergência regulamentar e da integração económica poderá reforçar o investimento privado, a produtividade e a capacidade de inovação, bem como a diversificação e a segurança das cadeias de abastecimento das empresas da União. A União terá também de procurar cuidadosamente eventuais soluções de compromisso entre um maior empenho em prol do comércio aberto, o reforço da segurança económica e a consecução dos objetivos do Pacto da Indústria Limpa, assegurando simultaneamente condições de concorrência equitativas a nível mundial através de um maior recurso a instrumentos de defesa comercial contra práticas comerciais desleais. Para o efeito, é necessário assegurar uma abordagem coordenada e a complementaridade das medidas estratégicas, tanto a nível dos Estados-Membros como da União.

(9) O nível de poupança na área do euro é elevado. Se a poupança fosse canalizada para investimentos produtivos através dos mercados de capitais, poderia prestar um apoio

[5] Nomeadamente através da iniciativa Global Gateway e da abordagem da Equipa Europa.

financeiro significativo no âmbito das transformações ecológica e digital, ajudando a colmatar o défice de competitividade. Nos últimos anos, as rigorosas condições de financiamento bancário dificultaram o investimento, uma vez que uma grande parte das empresas da área do euro depende do setor bancário como fonte de financiamento. No entanto, o custo do crédito para as empresas tem vindo a diminuir, em consonância com a descida das taxas diretoras. O capital de risco e o financiamento não bancário, especialmente para as empresas inovadoras, não apresentam o grau de disponibilidade que se verifica nos Estados Unidos. O investimento público, apoiado pelo MRR e por outros fundos da União, pode contribuir para reforçar a competitividade da área do euro e apoiar os investimentos ecológicos e digitais, mas será necessário mobilizar quantias significativas de financiamento privado para atingir esses objetivos. Devido à sua fragmentação, os mercados de capitais não conseguem proporcionar financiamento suficiente para cobrir estas necessidades de investimento. A criação da União Europeia da Poupança e do Investimento, conforme sugerida nos relatórios Letta e Draghi, permitiria promover uma maior complementaridade entre a união dos mercados de capitais e a União Bancária, bem como tirar partido da enorme riqueza das poupanças privadas, a fim de proporcionar oportunidades de investimento adequadas. Em termos gerais, esta união poderia contribuir para facilitar o financiamento destinado à inovação, à descarbonização industrial e às transições ecológica e digital. No entanto, é também necessária uma maior integração dos mercados de bens e serviços, bem como uma simplificação regulamentar, a fim de aumentar o número de projetos suscetíveis de atrair investimento na área do euro.

(10) As crises recentes e as medidas estratégicas tomadas para lhes dar resposta provocaram um aumento dos níveis da dívida pública e défices significativos em alguns Estados-Membros da área do euro. Estes encargos, juntamente com o aumento dos custos associados ao envelhecimento da população, representam um risco para a sustentabilidade das finanças públicas nos próximos anos. Os decisores políticos terão de criar reservas orçamentais e investir numa transição ecológica e digital justa, na resiliência social e económica, abrangendo a aplicação do Pilar Europeu dos Direitos Sociais, na segurança energética e, se necessário, no reforço das capacidades de defesa[6]. Para conciliar estes objetivos, será necessário definir cuidadosamente as prioridades em matéria de despesa pública e coordenar medidas políticas, a fim de assegurar o apoio a investimentos que permitam obter um crescimento económico sustentável e inclusivo e reforçar a resiliência. Políticas orçamentais prudentes contribuirão para uma combinação de políticas equilibrada, ao passo que a estabilidade financeira desempenhará um papel fundamental no reforço das bases económicas da área do euro, bem como para reforçar a sua posição na economia mundial. O novo quadro de governação económica e, em especial, a utilização do crescimento das despesas líquidas como indicador operacional único na aplicação do Pacto de Estabilidade e Crescimento, deverão reforçar o papel dos estabilizadores automáticos na área do euro.

(11) Após ter atingido um pico no primeiro trimestre de 2021, o rácio dívida pública/PIB médio relativo aos Estados-Membros da área do euro tem vindo a diminuir, tendo atingido 88,9 % do PIB no final de 2023. O rácio agregado da dívida deverá aumentar

[6] As medidas a tomar neste domínio serão especificadas no âmbito da futura estratégia da União de preparação para crises, que proporcionará um quadro para uma abordagem abrangente de todos os riscos, a fim de antecipar, prevenir e dar resposta a vários riscos em toda a União.

ligeiramente em 2024-25 (para 89,6 % do PIB). Este aumento previsto reflete custos mais elevados do serviço da dívida, em combinação com um abrandamento do crescimento do PIB nominal devido à diminuição da inflação, enquanto os elevados défices primários continuam a pesar sobre a dinâmica da dívida. Ao mesmo tempo, os ajustamentos défice-dívida deverão contribuir para o agravamento da dívida em 2024-25. Os rácios da dívida pública diferem de país para país: até ao final de 2025, a maioria dos Estados-Membros deverá ter um rácio dívida/PIB inferior ao de 2020. No entanto, 11 Estados-Membros da área do euro continuarão a ter rácios da dívida superiores a 60 %, mantendo-se cinco deles acima dos 100 %. Com a dívida da área do euro ainda acima dos níveis anteriores à pandemia e os desafios em matéria de sustentabilidade a prevalecerem em muitos Estados-Membros, são necessárias estratégias sustentadas e graduais de redução da dívida, em consonância com o novo quadro de governação económica, a fim de assegurar a sustentabilidade da mesma e reconstituir as reservas orçamentais. Ao mesmo tempo, incentivar reformas e investimentos poderá reforçar o crescimento do PIB, contribuindo igualmente para a sustentabilidade orçamental. Estima-se que a orientação orçamental na área do euro tenha sido contracionista em 2024 (½ % do PIB), prevendo-se que também seja ligeiramente contracionista em 2025 (ligeiramente acima de ¼ % do PIB). A correta aplicação do novo quadro orçamental implicará, também em 2026, uma orientação orçamental ligeiramente contracionista da área do euro. Após as fortes expansões dos últimos anos, isto é adequado na área do euro, embora existam grandes diferenças entre os Estados-Membros. Dada a necessidade de reforçar ainda mais a sustentabilidade orçamental e de continuar a apoiar o processo de desinflação em curso, são necessárias políticas prudentes. A consolidação orçamental gradual e diferenciada, associada a reformas e investimentos, bem como a disponibilidade do MRR e de outros fundos da União, deverão alavancar o crescimento económico e fomentar o crescimento potencial na área do euro.

(12) O reforço das finanças públicas é crucial para fazer face a futuras crises e garantir a sustentabilidade dos sistemas de pensões, de cuidados de saúde e de cuidados continuados. Prevê-se que aumente o custo das despesas relacionadas com o envelhecimento demográfico, com variações significativas entre os Estados-Membros, em especial devido ao aumento dos custos das pensões, bem como dos custos associados aos cuidados de saúde e aos cuidados de longa duração. O ajustamento necessário das finanças públicas coloca desafios, salientando a necessidade de gerir cuidadosamente as receitas e as despesas. Na área do euro, as receitas públicas mantiveram-se, em média, estáveis em cerca de 45,6 % do PIB nas últimas duas décadas, enquanto as despesas aumentaram durante a crise financeira e a pandemia de COVID-19. Prevê-se que o rácio das receitas tenha aumentado em 2024, devido a receitas extraordinárias provenientes das receitas fiscais e das contribuições sociais associadas a um mercado de trabalho dinâmico, estimando-se que o rácio continue a aumentar em 2025, impulsionado por medidas discricionárias em matéria de receitas. No entanto, a atual composição das receitas fiscais nem sempre é ótima, uma vez que a carga fiscal sobre o trabalho na área do euro é relativamente elevada em comparação com outras economias avançadas. Este aspeto é particularmente relevante dada a necessidade de maximizar a participação num mercado de trabalho com um forte desempenho, em que a escassez de mão de obra é motivo de preocupação. Uma transferência da carga fiscal da tributação do trabalho para outros impostos que possam ter menor impacto no crescimento e que causem menos distorções, tais como a tributação dos imóveis ou os impostos ambientais, poderia ser benéfica. A realização de revisões específicas dos incentivos nos sistemas fiscais e de prestações sociais

poderia ajudar a atenuar a escassez de mão de obra, mantendo simultaneamente um fluxo de receitas estável que sirva para apoiar o necessário ajustamento das finanças públicas. Embora o rácio da despesa total em relação ao PIB tenha diminuído desde 2021, continua a ser elevado em comparação com os níveis anteriores à pandemia de COVID-19. Prevê-se que o rácio das despesas estabilize em cerca de 49,6 % do PIB em 2024-25, uma vez que as restrições das despesas correntes primárias relacionadas com a aplicação do novo quadro orçamental da União seriam compensadas por despesas com juros mais elevadas.

(13) Num contexto de rápido aumento das taxas de juro, o sistema financeiro da área do euro demonstrou solidez e, atualmente, enfrenta uma conjuntura macroeconómica incerta, associada a uma procura moderada de empréstimos e a vulnerabilidades no setor imobiliário de vários Estados-Membros. Nos últimos anos, as empresas conseguiram, graças à sua elevada rentabilidade, cumprir o serviço das suas dívidas, apesar das condições de financiamento mais restritivas. No entanto, o fraco crescimento económico e o aumento dos custos da mão de obra podem aumentar as vulnerabilidades em alguns setores. Em especial, os preços do imobiliário comercial diminuíram acentuadamente, suscitando preocupações quanto ao serviço da dívida, enquanto a evolução dos preços da habitação divergiu fortemente entre os vários Estados-Membros. A resiliência do setor bancário foi apoiada por um quadro prudencial sólido, incluindo requisitos de fundos próprios mais elevados e a aplicação de medidas relativas aos mutuários. Os créditos não produtivos continuam a ser baixos, mas apresentam sinais de deterioração no setor imobiliário. O setor financeiro não bancário, em fase de crescimento, também enfrenta vulnerabilidades em que os desfasamentos de liquidez não são atenuados e o efeito de alavanca é excessivo, o que pode amplificar os ajustamentos de preços em caso de correção abrupta do mercado.

RECOMENDA que, durante o período 2025-2026, os Estados-Membros da área do euro adotem medidas, a nível individual, através da implementação dos seus planos de recuperação e resiliência, e coletivamente no âmbito do Eurogrupo, com o objetivo de:

(1) Competitividade

Promover a produtividade mediante a transferência de recursos para setores de elevada produtividade e setores com potencial de elevada produtividade, através do melhor funcionamento dos mercados de bens e serviços. Combater a fragmentação dos ecossistemas de inovação, reforçar a sua capacidade para gerar inovações pioneiras, nomeadamente em matéria de infraestruturas e tecnologias digitais e limpas de ponta, e incrementar a adoção de novas tecnologias digitais e limpas e, de um modo mais geral, de atividades inovadoras. Incentivar as empresas a investir na investigação aplicada e na inovação e a transformar os resultados dessa investigação em produtos comercializáveis. Prosseguir políticas destinadas a incentivar a adoção de soluções digitais e de alta tecnologia nas empresas. Aumentar a eficiência e a capacidade das empresas para atingirem uma escala ótima, nomeadamente através do aprofundamento do mercado único. Melhorar o ambiente empresarial, reduzindo os encargos administrativos e a complexidade regulamentar e eliminando os obstáculos ao investimento. Assegurar que a política industrial é eficazmente orientada para setores e tecnologias estratégicos, garantindo que o apoio público não distorce as condições de concorrência equitativas no mercado único e contribui eficazmente para a competitividade da área do euro e para a sua autonomia estratégica aberta. Incentivar o empreendedorismo e a criação de novas empresas.

Desenvolver uma União Europeia da Poupança e do Investimento, nomeadamente através do aprofundamento das ligações entre os projetos dos mercados de capitais e da União Bancária, a fim de apoiar o crescimento e os investimentos e melhorar a competitividade. Continuar a desenvolver a União Bancária, realizando progressos em todos os seus elementos, e concluir a reforma do quadro de gestão de crises e de seguro de depósitos, com o objetivo de obter um resultado ambicioso, coerente e eficaz que permita alcançar os objetivos dessa reforma. Adotar as medidas pendentes do Plano de Ação de 2020 para a União dos Mercados de Capitais e assegurar a rápida aplicação das já acordadas; fazer avançar os trabalhos sobre as medidas identificadas pelo Eurogrupo no sentido de um sistema regulamentar e de supervisão competitivo e coerente para os mercados de capitais. Melhorar o acesso ao financiamento adequado que permita às empresas crescer e investir, em especial as PME inovadoras, bem como o acesso dos cidadãos a novas possibilidades de investimento nos mercados de capitais. Mobilizar o apoio da União às PME através de instrumentos financeiros, a fim de melhorar o seu acesso ao capital, em especial para lhes permitir inovar e crescer, maximizando o impacto do financiamento da União. Mobilizar capital de risco – especialmente para as empresas em fase de arranque e em fase de expansão – através do bom funcionamento e da integração dos mercados de capitais europeus, a fim de canalizar as poupanças e o capital de risco, tanto dentro como fora da União.

Promover a melhoria de competências e a requalificação da mão de obra, bem como empregos de qualidade, com vista a aumentar a produtividade e a apoiar uma transição ecológica e digital justa. Promover a integração no mercado de trabalho, sobretudo a de grupos sub-representados, nomeadamente através do reforço das políticas ativas do mercado de trabalho. Melhorar as políticas de educação e formação, nomeadamente em matéria de ensino e formação profissionais, a fim de melhorar os resultados escolares e assegurar uma melhor correspondência entre a procura e a oferta de perfis de competências.

Promover os investimentos corpóreos e incorpóreos em tecnologias infraestruturas críticas e em domínios prioritários comuns, nomeadamente nas transições digital e ecológica, bem como o reforço das capacidades de defesa, mobilizando capital privado e assegurando o investimento público necessário. Promover o investimento em I&D, nomeadamente facilitando as despesas do setor privado através do reforço das condições-quadro para o investimento, das reformas estruturais e de uma melhor coordenação do financiamento público, incluindo a nível da União. Prosseguir a rápida execução dos planos de recuperação e resiliência e tirar todo o partido dos programas da política de coesão. Reforçar a eficácia das medidas estratégicas de reforço da produtividade, assegurando que são devidamente definidas e coordenadas e correspondem às prioridades estabelecidas, nomeadamente através de uma melhor governação, da participação das autoridades locais e regionais e de uma utilização mais eficaz dos conselhos nacionais da produtividade.

(2) Resiliência

Continuar a aumentar a participação no mercado de trabalho e facilitar a integração de grupos sub-representados nesse mercado, em especial as mulheres, os jovens, as pessoas pouco qualificadas, as pessoas com deficiência e os imigrantes. Eliminar os obstáculos à participação da população ativa, nomeadamente melhorando a qualidade e o acesso à educação e ao acolhimento na primeira infância e aos cuidados de longa duração. Tomar medidas para facilitar a gestão da migração legal de trabalhadores de países terceiros com profissões cuja oferta seja escassa, em complementaridade com

a mobilidade laboral justa e aproveitando a oferta de mão de obra e as competências da União.

Em conformidade com as práticas nacionais e respeitando o papel dos parceiros sociais, reforçar as condições de apoio ao aumento sustentável dos salários e da produtividade, especialmente para os trabalhadores com rendimentos baixos e médios. A negociação salarial deve ter em conta a dinâmica de competitividade de cada Estado-Membro e evitar criar divergências duradouras em termos de competitividade na área do euro. Assegurar a participação efetiva dos parceiros sociais na definição das políticas e aprofundar o diálogo social.

Reforçar os incentivos ao trabalho, transferindo a carga fiscal deste para outras bases tributáveis, nomeadamente através de reformas específicas dos sistemas fiscais e de prestações sociais. Tomar medidas para combater a pobreza, preservando e reforçando sistemas sustentáveis de proteção e inclusão social, incluindo o acesso a habitação sustentável e a preços acessíveis.

Desenvolver e aplicar uma estratégia abrangente à escala da União para complementar e agregar as estratégias nacionais destinadas à eletrificação eficaz e à transição ecológica, nomeadamente aumentando significativamente a produção de energias renováveis e reduzindo ainda mais a utilização de combustíveis fósseis importados. Mais concretamente, a existência de interligações suficientes e eficientes das redes, nomeadamente a nível transfronteiriço, são fundamentais para estabelecer a ligação entre os produtores e os consumidores através de vastas zonas geográficas. Intensificar os esforços para melhorar a preparação para desenvolvimentos adversos, incluindo as alterações climáticas e os riscos relacionados com a natureza, especialmente nas regiões mais expostas.

(3) Estabilidade macroeconómica e financeira

A fim de assegurar a conformidade com o novo quadro orçamental e melhorar a sustentabilidade da dívida, manter as taxas de crescimento nacional das despesas líquidas em cada Estado-Membro em consonância com as recomendações do Conselho. Isso deverá permitir ajustamentos orçamentais devidamente diferenciados e uma orientação orçamental global ligeiramente contracionista na área do euro em 2025 e 2026.

Aquando da definição das estratégias orçamentais, procurar melhorar a qualidade e a eficiência das medidas em matéria de despesas e receitas, com vista a reduzir a elisão e a evasão fiscais, e alinhar as estratégias com objetivos políticos, como a reorientação da carga fiscal sobre o trabalho para bases tributáveis que causem menos distorções.

Acompanhar os riscos para a estabilidade macrofinanceira relacionados com a qualidade e a reavaliação dos ativos, bem como reforçar a supervisão macroprudencial do setor da intermediação financeira não bancária.

Aquando da adoção de novas medidas para aprofundar a União Económica e Monetária (UEM), devem ser tidos em conta os ensinamentos retirados da conceção e implementação da resposta global em matéria de política económica dada pela União aquando da crise da COVID-19. Prosseguir o aprofundamento da UEM, no pleno respeito do mercado interno da União e de forma aberta e transparente em relação aos Estados-Membros que não pertencem à área do euro. Continuar a reforçar o papel internacional do euro e fazer avançar os trabalhos sobre a criação do euro digital.

Feito em Estrasburgo, em

Pelo Conselho
O Presidente