



Bruxelas, 5.2.2020
COM(2020) 55 final

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

Análise da governação económica

**Relatório sobre a aplicação dos Regulamentos (UE) n.ºs 1173/2011, 1174/2011,
1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 e 473/2013 e sobre a adequação da Diretiva
2011/85/UE do Conselho**

{SWD(2020) 210 final} - {SWD(2020) 211 final}

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

Análise da governação económica

Relatório sobre a aplicação dos Regulamentos (UE) n.ºs 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 e 473/2013 e sobre a adequação da Diretiva 2011/85/UE do Conselho¹

1. Introdução

O euro é a moeda única de mais de 340 milhões de europeus em 19 Estados-Membros, sendo uma das realizações mais significativas e evidentes da Europa. O euro é mais do que um projeto monetário: proporciona uma base para a crescente integração das nossas economias, promovendo assim uma maior estabilidade e prosperidade.

A arquitetura da União Económica e Monetária, instituída pelo Tratado de Maastricht em 1992, é única. Combina uma política monetária única que visa a estabilidade dos preços com políticas orçamentais e económicas descentralizadas sob a responsabilidade dos Estados-Membros. O Tratado de Maastricht reconheceu que é necessário dispor de políticas orçamentais sólidas e coordenar as políticas económicas para conduzir eficazmente a política monetária única e assegurar um euro estável e bem-sucedido, face a potenciais riscos de contágio entre os Estados-Membros e eventuais abusos que conduzam a défices orçamentais e níveis de dívida excessivos. Tal ameaçaria a estabilidade dos preços e poderia, em último caso, obrigar o banco central a utilizar a política monetária para financiar défices orçamentais.

À luz dessas considerações, o Tratado exige que os Estados-Membros encarem as suas políticas económicas como uma questão de interesse comum e as coordenem no âmbito do Conselho. Exige também que os Estados-Membros evitem défices orçamentais superiores a 3 % do PIB e mantenham a dívida pública a um nível inferior a 60 % do PIB. Além disso, o Tratado estabelece elementos destinados a manter a disciplina do mercado, nomeadamente a regra de não corresponsabilização financeira segundo a qual os governos dos Estados-

¹ Regulamento (UE) n.º 1173/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, relativo ao exercício eficaz da supervisão orçamental na área do euro (JO L 306 de 23.11.2011, p. 1); Regulamento (UE) n.º 1174/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, relativo às medidas de execução destinadas a corrigir os desequilíbrios macroeconómicos excessivos na área do euro (JO L 306 de 23.11.2011, p. 8); Regulamento (UE) n.º 1175/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, que altera o Regulamento (CE) n.º 1466/97 do Conselho relativo ao reforço da supervisão das situações orçamentais e à supervisão e coordenação das políticas económicas (JO L 306 de 23.11.2011, p. 12); Regulamento (UE) n.º 1176/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, relativo à prevenção e à correção de desequilíbrios macroeconómicos (JO L 306 de 23.11.2011, p. 25); Regulamento (UE) n.º 1177/2011, de 8 de novembro de 2011, que altera o Regulamento (CE) n.º 1467/97 relativo à aceleração e clarificação da aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos (JO L 306 de 23.11.2011, p. 33); Diretiva 2011/85/UE do Conselho, de 8 de novembro de 2011, que estabelece requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais dos Estados-Membros (JO L 306 de 23.11.2011, p. 41); Regulamento (UE) n.º 472/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, relativo ao reforço da supervisão económica e orçamental dos Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por graves dificuldades no que diz respeito à sua estabilidade financeira (JO L 140 de 27.5.2013, p. 1); Regulamento (UE) n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, que estabelece disposições comuns para o acompanhamento e a avaliação dos projetos de planos orçamentais e para a correção do défice excessivo dos Estados-Membros da área do euro (JO L 140 de 27.5.2013, p. 11).

Membros não devem reembolsar as dívidas dos demais, e proíbe o financiamento monetário da dívida pública pelo banco central. Esta arquitetura foi influenciada pela elevada inflação nas décadas de 1970 e 1980 e pela forte convicção dos decisores políticos de que a integração económica financeira seria um importante motor de convergência e estabilização no âmbito da união monetária.

Desde o início dos anos 1990, quando o Tratado de Maastricht estabeleceu as bases do espaço monetário único, a União tem vindo a desenvolver um quadro muito completo e pormenorizado para a supervisão económica e orçamental. O quadro está consagrado numa série de atos de direito derivado a seguir descritos, bem como noutros documentos que fornecem mais pormenores e transparência sobre as modalidades práticas da supervisão. Estes últimos incluem o Código de Conduta do Pacto de Estabilidade e Crescimento e o Código de Conduta do segundo pacote legislativo sobre a governação económica (*two-pack*). O vademécum sobre o Pacto de Estabilidade e Crescimento e o compêndio sobre o procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos fornecem mais informações sobre a aplicação do quadro de supervisão.

O quadro evoluiu em vagas sucessivas, graças a alterações introduzidas em resposta à emergência de novos desafios económicos e com base na experiência adquirida com a aplicação do quadro de supervisão. Resumidamente:

- Em 1997, foi criado o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), com o objetivo de reforçar o acompanhamento e a coordenação das políticas orçamentais e económicas nacionais, a fim de fazer sempre cumprir os limites do défice e da dívida estabelecidos pelo Tratado de Maastricht para todos os Estados-Membros². Mais concretamente, o PEC pôs em prática o critério do défice previsto no Tratado de Maastricht através da sua vertente corretiva³ e criou uma vertente preventiva⁴ para evitar a acumulação de défices excessivos.
- No início da década de 2000, alguns Estados-Membros tiveram dificuldades em cumprir os objetivos de défice nominal estabelecidos pelo PEC devido à recessão económica. À luz destas primeiras experiências, o PEC foi reformulado a fim de permitir uma maior tomada em consideração das condições económicas. Por conseguinte, a reforma de 2005 colocou uma tónica mais acentuada no esforço orçamental estrutural, a fim de ter em conta o impacto do ciclo económico nas finanças públicas. Em geral, o PEC foi alterado para permitir uma melhor tomada em consideração da situação económica e orçamental específica de cada Estado-Membro e dos riscos para a sustentabilidade das suas finanças públicas, incluindo o impacto do envelhecimento da população.

² Regulamento (CE) n.º 1466/97 do Conselho, de 7 de julho de 1997, relativo ao reforço da supervisão das situações orçamentais e à supervisão e coordenação das políticas económicas, Regulamento (CE) n.º 1467/97 do Conselho relativo à aceleração e clarificação da aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos e a Resolução de 17 de junho de 1997 sobre o Pacto de Estabilidade e Crescimento.

³ A vertente corretiva do PEC assegura que os Estados-Membros adotam respostas estratégicas adequadas para corrigir os défices ou níveis de dívida excessivos aplicando o procedimento relativo aos défices excessivos, o qual fornece aos Estados-Membros recomendações vinculativas e operacionais sobre o ajustamento orçamental necessário para corrigir a situação de défice excessivo num determinado prazo.

⁴ A vertente preventiva do PEC ajuda os Estados-Membros a respeitarem os seus compromissos em termos de políticas orçamentais sólidas. Exige que os Estados-Membros atinjam um objetivo orçamental a médio prazo específico para cada país, que tem em conta o ciclo económico, permitindo assim a estabilização automática ao mesmo tempo que conduz a finanças públicas sustentáveis.

- Em resposta às vulnerabilidades reveladas pela crise económica e financeira que atingiu a UE e a área do euro após 2007, a UE adotou várias medidas para reforçar o seu quadro de supervisão e governação económica. Estas medidas aplicam-se a todos os Estados-Membros, mas incluem características específicas para os países que utilizam o euro. O primeiro e segundo pacotes de legislação sobre a governação económica, conhecidos respetivamente por *six-pack* (2011) e *two-pack* (2013), forneceram um contributo fundamental para estes esforços (ver a caixa 1 para uma panorâmica geral dos elementos destas reformas). Estes pacotes visavam uma coordenação mais estreita da política económica e uma convergência duradoura do desempenho económico, reforçando a supervisão orçamental no âmbito do PEC e exigindo a criação de quadros orçamentais nacionais pelos Estados-Membros. Além disso, alargaram o âmbito da supervisão a fim de incluir os desequilíbrios macroeconómicos. Para equacionar a importância específica dos efeitos de contágio na área do euro, o *two-pack* introduziu regras sobre o acompanhamento e a avaliação dos planos orçamentais dos Estados-Membros da área do euro, disposições reforçadas específicas para os Estados-Membros da área do euro abrangidos pela vertente corretiva do PEC e um quadro aplicável aos Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por dificuldades em matéria de estabilidade financeira. Estas disposições reforçadas foram introduzidas numa altura em que a confiança do mercado e a confiança entre os Estados-Membros eram frágeis, tendo por isso colocado a tónica na redução dos riscos em cada Estado-Membro e na salvaguarda da estabilidade da área do euro no seu conjunto. Os dois pacotes inseriam-se num conjunto mais vasto de medidas destinadas a reforçar a estabilidade económica e financeira da União e da área do euro no seu conjunto, incluindo a criação de mecanismos de apoio financeiro condicional aos Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por dificuldades em matéria de estabilidade financeira, bem como a criação de uma União Bancária com mecanismos comuns de supervisão e resolução.
- A supervisão macroeconómica e orçamental renovada foi integrada no Semestre Europeu, um calendário comum para a coordenação das políticas económicas e de emprego a nível da UE, que foi criado no mesmo contexto. Desde a sua introdução em 2011, o Semestre Europeu evoluiu progressivamente para uma supervisão económica mais integrada, incluindo o acompanhamento dos esforços dos Estados-Membros no âmbito da estratégia Europa 2020.

Caixa 1: As reformas do quadro de supervisão económica introduzidas pelo *six-pack* e pelo *two-pack*

O pacote de reformas six-pack (2011)

A reforma introduzida pelo *six-pack* consistiu em cinco regulamentos e uma diretiva, que reforçaram a supervisão orçamental e alargaram o âmbito da supervisão económica a fim de incluir os desequilíbrios macroeconómicos.⁵ Em especial, o *six-pack* consolidou a supervisão orçamental através do reforço da *vertente preventiva* do PEC, uma vez que a execução de políticas orçamentais sólidas em conjunturas económicas favoráveis aumenta a capacidade dos Estados-Membros para resistir aos choques económicos e cria margem para utilizar a política orçamental em períodos desfavoráveis. Para o efeito, introduziu o conceito de *desvio significativo* relativamente ao objetivo orçamental de médio prazo ou à respetiva trajetória de ajustamento em direção ao mesmo e estabeleceu um procedimento para os Estados-Membros corrigirem esse desvio. Para os Estados-Membros da área do euro, uma resposta estratégica insuficiente é suscetível de conduzir à imposição de sanções financeiras. Para acompanhar melhor a execução dos compromissos orçamentais assumidos pelos Estados-Membros, foi introduzido um *valor de referência para a despesa* em complemento do saldo estrutural. Este valor de referência para a despesa fornece aos Estados-Membros orientações mais concretas quanto à condução de políticas orçamentais prudentes, concentrando a supervisão em indicadores diretamente sob o controlo do governo.

A reforma do *six-pack* também reforçou a *vertente corretiva* do PEC, pondo em prática o *critério da dívida* inscrito no Tratado⁶, passando de um objetivo de evitar défices excessivos para um objetivo mais amplo de assegurar a sustentabilidade das trajetórias da dívida.

Além disso, o *six-pack* agravou as sanções previstas caso os Estados-Membros da área do euro não cumpram as recomendações e decisões do Conselho no âmbito do PEC.

A diretiva relativa aos quadros orçamentais introduziu requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais nacionais dos Estados-Membros, colocando uma maior ênfase no planeamento a médio prazo e na transparência dos processos orçamentais. A diretiva promoveu igualmente a utilização de previsões macroeconómicas e orçamentais imparciais no âmbito do planeamento orçamental e a fiscalização independente do cumprimento das regras orçamentais a nível nacional.

Para além de reforçar a supervisão orçamental, a reforma do *six-pack* introduziu também o procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos (PDM) destinado a detetar desequilíbrios macroeconómicos prejudiciais, evitar a sua ocorrência e assegurar a correção dos desequilíbrios existentes. A Comissão identifica *desequilíbrios macroeconómicos* e a respetiva gravidade, incluindo a existência ou o risco de repercussões negativas para outros Estados-Membros da área do euro, e o Conselho emite recomendações dirigidas aos Estados-Membros com vista à sua correção. Caso sejam identificados *desequilíbrios macroeconómicos excessivos*, o PDM permite lançar um procedimento por desequilíbrio excessivo (PDE), centrado nos planos de medidas corretivas apresentados e executados pelos Estados-Membros e monitorizados pela Comissão e pelo Conselho.

⁵ Ver nota de rodapé 1.

⁶ O critério da dívida refere-se às disposições do Tratado segundo as quais os Estados-Membros devem alcançar um rácio dívida/PIB inferior a 60 %, salvo se o rácio estiver a diminuir suficientemente para esse nível a um ritmo satisfatório.

O pacote de reformas two-pack (2013)

Os dois regulamentos do pacote de reformas *two-pack* introduziram procedimentos de supervisão e acompanhamento específicos para os Estados-Membros da área do euro, tendo em conta os potenciais efeitos de contágio na União Económica e Monetária.

Em especial, o *two-pack* estabeleceu um quadro aplicável aos Estados-Membros que enfrentam dificuldades em matéria de estabilidade financeira, que beneficiam de assistência financeira ou que terminam um programa de assistência financeira. Fundamentalmente, o *two-pack* também reforçou a coordenação orçamental entre os Estados-Membros da área do euro através de uma avaliação multilateral dos planos orçamentais dos Estados-Membros, segundo um calendário comum. Esta avaliação inclui os pareceres da Comissão sobre esses planos antes da sua adoção pelos parlamentos nacionais e um debate sobre a situação e as perspetivas orçamentais em cada Estado-Membro, bem como na área do euro no seu conjunto no contexto do Eurogrupo. O *two-pack* reforçou igualmente a supervisão dos Estados-Membros da área do euro que registam défices excessivos.

O início de um novo ciclo político na União é um momento oportuno e apropriado para avaliar a eficácia do atual quadro de supervisão económica e orçamental, em especial das reformas introduzidas pelo *six-pack* e pelo *two-pack*, uma vez que a Comissão deve apresentar um relatório sobre a respetiva aplicação. A presente análise procura essencialmente avaliar em que medida os diferentes elementos de supervisão, tal como introduzidos ou alterados pelas reformas do *six-pack* e do *two-pack*, foram eficazes na consecução dos seus principais objetivos, nomeadamente: i) assegurar a sustentabilidade das finanças públicas e o crescimento, bem como evitar desequilíbrios macroeconómicos, ii) proporcionar um quadro de supervisão integrado que permita uma coordenação mais estreita das políticas económicas, em particular na área do euro, e iii) promover a convergência do desempenho económico entre os Estados-Membros. A presente comunicação visa lançar um debate público sobre estas questões.

No quadro da análise, é importante notar que o contexto económico evoluiu significativamente. Dez anos após a Grande Recessão, os Estados-Membros enfrentam uma combinação de desafios diferentes daqueles que enfrentavam aquando da adoção dos pacotes de reformas *six-pack* e *two-pack*. A retoma após a recessão tem sido historicamente longa, sendo que o potencial de crescimento de muitos Estados-Membros não voltou aos níveis anteriores à crise e as taxas de juro persistiram a baixos níveis⁷. O declínio do crescimento potencial e das taxas de juro, num contexto de envelhecimento da população, tem sido acompanhado pela persistência de uma baixa taxa de inflação. Embora a execução das reformas estruturais destinadas a reforçar o crescimento potencial e a apoiar o ajustamento económico se tenha pautado pelo seu vigor na sequência da crise, o ritmo das reformas atenuou-se e surgiram disparidades nos progressos registados, consoante os Estados-Membros e os domínios de intervenção.

Tal deve ser visto à luz do objetivo mais amplo enunciado na Estratégia Anual para o Crescimento Sustentável⁸: gerar um novo modelo de crescimento que respeite as limitações dos nossos recursos naturais e garanta a criação de emprego e a prosperidade duradoura para o

⁷ Além disso, o emprego e a situação social melhoraram a nível geral, mas ainda não atingiram os níveis anteriores à crise em vários Estados-Membros.

⁸ Ver Estratégia anual para o crescimento sustentável - 2020; COM(2019) 650 final.

futuro. Concretamente, este objetivo foi traduziu-se no Pacto Ecológico Europeu⁹ e na Comunicação «Uma Europa social forte para transições justas»¹⁰, que definem uma estratégia de crescimento sustentável destinada a tornar a UE o primeiro continente com impacto neutro no clima, eficiente em termos de recursos e apto para a era digital, assegurando simultaneamente a justiça social. A realização desses objetivos exigirá um avultado investimento adicional, privado e público, durante um período de tempo sustentado. Estas ambições estão em consonância com o compromisso da Europa de colocar os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável no âmago da elaboração das políticas e das medidas da UE.

As implicações das condições económicas prevaletentes para o quadro de governação económica merecem uma reflexão ponderada. Em primeiro lugar, é necessário avaliar cuidadosamente se essa evolução tem implicações a nível dos riscos para a sustentabilidade da dívida. Como demonstram algumas experiências recentes, as expectativas do mercado podem mudar de forma abrupta e conduzir a alterações súbitas nas taxas de juro. Mesmo na ausência de quaisquer alterações fundamentais, tal pode aumentar a carga orçamental, em especial para os países com uma dívida elevada, e comprometer a sustentabilidade da sua dívida. Esse risco é talvez ainda mais acentuado numa união monetária, em que países com níveis de dívida muito diferentes partilham a mesma moeda e o banco central não pode atuar como mutuante de último recurso para os mesmos. Isto confirma a necessidade de esforços contínuos para assegurar a sustentabilidade da dívida. Ao mesmo tempo, uma vez que a política monetária é cada vez mais restringida pelo limite inferior efetivo das taxas de juro, deve avaliar-se o papel a atribuir à política orçamental e económica na estabilização macroeconómica. Além disso, as políticas orçamentais nacionais também afetam o funcionamento dos mercados financeiros e pautam-se pela sua interação com as políticas monetárias, especialmente tendo em conta o papel das obrigações soberanas nacionais como ativos seguros de referência e o potencial impacto em caso de relativa penúria de ativos seguros. Por último, os processos de supervisão da UE estão cada vez mais atentos às consequências dos riscos relacionados com o clima para a estabilidade dos mercados financeiros e as finanças públicas.

A análise tem em conta estes novos desafios. Baseia-se na avaliação das regras orçamentais da UE pelo Conselho Orçamental Europeu¹¹ (COE), bem como nos relatórios existentes do Parlamento Europeu¹², dos Estados-Membros, do Tribunal de Contas Europeu¹³, de outras partes interessadas e do meio académico.

⁹ COM(2019) 640 final.

¹⁰ COM(2020) 14 final.

¹¹ Conselho Orçamental Europeu, Avaliação das regras orçamentais da UE com destaque para a legislação *six-pack* e *two-pack*, agosto de 2019.

¹² Resolução do Parlamento Europeu, de 24 de junho de 2015, «Revisão do quadro de governação económica: avaliação e desafios», JO C 407 de 4.11.2016, p. 86.

¹³ Tribunal de Contas Europeu, «O principal objetivo da vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento foi atingido?», Relatório Especial n.º 18/2018; «Necessidade de mais melhorias para assegurar uma aplicação eficaz do procedimento relativo aos défices excessivos», Relatório especial n.º 10/2016; «Requisitos da UE aplicáveis aos quadros orçamentais nacionais: devem continuar a ser reforçados e a sua aplicação deve ser mais bem acompanhada», Relatório especial n.º 22/2019; «Auditoria do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos (PDM)», Relatório Especial n.º 03/2018.

2. Avaliação da aplicação da legislação *six-pack* e *two-pack*

2.1 Pacto de Estabilidade e Crescimento e quadros orçamentais nacionais

A presente subsecção avalia o quadro de supervisão orçamental em função de objetivos fundamentais, a saber, ajudar a assegurar a sustentabilidade das finanças públicas, permitir a estabilização económica, reconhecer a importância da qualidade das finanças públicas e promover a apropriação das regras orçamentais da UE. Por último, avalia a Diretiva 2011/85 no que respeita ao seu impacto nos quadros orçamentais nacionais.

Sustentabilidade das finanças públicas

Aquando da sua conceção inicial em 1997, com o limiar do défice de 3 % do PIB como parâmetro central, o PEC procurava essencialmente evitar repercussões que adviriam de défices excessivamente elevados, que poderiam comprometer a estabilidade dos preços na União Económica e Monetária e afetar a eficácia da política monetária.

Com o advento da crise económica e financeira, a supervisão orçamental passou a centrar-se nos riscos decorrentes de níveis insustentáveis de dívida pública e em possíveis crises da dívida, suscetíveis de ameaçar a estabilidade financeira da área do euro no seu conjunto. Num contexto de pressão crescente do mercado e de aumento rápido dos níveis da dívida, foi necessário reforçar de forma decisiva as salvaguardas para garantir a sustentabilidade da dívida. Foi neste contexto que as legislações *six-pack* e *two-pack* foram concebidas.

A reforma do PEC incentivou os Estados-Membros a restabelecer uma situação orçamental sólida, reduzindo os seus défices e colocando os rácios da dívida numa trajetória descendente. Em especial, o procedimento relativo aos défices excessivos revelou-se um instrumento eficaz para corrigir défices elevados: todos os Estados-Membros visados pelo procedimento relativo aos défices excessivos durante a crise económica e financeira corrigiram efetivamente os seus défices elevados. Ao passo que todos os Estados-Membros, à exceção de três, registavam défices excessivos em 2010 no rescaldo da crise económica e financeira (sendo o défice nominal total a nível da UE superior a 6 % do PIB em 2009-2010 devido à gravidade da recessão e às necessidades de recapitalização dos bancos em alguns Estados-Membros), já todos os Estados-Membros respeitavam o critério do défice de 3 % do PIB em 2018¹⁴. Além disso, 16 Estados-Membros atingiram ou estão perto de atingir os seus objetivos orçamentais de médio prazo, o que lhes proporciona reservas orçamentais adequadas e margem de manobra orçamental para investir.

No entanto, nos últimos anos, a correção dos défices excessivos e o subsequente ajustamento em direção aos objetivos orçamentais a médio prazo deveram-se mais a condições macroeconómicas favoráveis, receitas extraordinárias e taxas de juro mais baixas, do que a ajustamentos orçamentais duradouros. O procedimento relativo aos desvios significativos, que visa prevenir défices excessivos ao permitir que os Estados-Membros corrijam desvios em relação aos seus objetivos orçamentais de médio prazo ou à respetiva trajetória de ajustamento

¹⁴ A única exceção é Chipre, onde as administrações públicas registaram temporariamente um défice de 4,4 % do PIB em 2018, devido a medidas de apoio pontuais relacionadas com a venda do Cyprus Cooperative Bank. Em 2019, prevê-se que o saldo orçamental tenha regressado a um excedente satisfatório equivalente a cerca de 4 % do PIB.

em direção aos mesmos, revelou uma eficácia limitada no caso dos Estados-Membros não pertencentes à área do euro¹⁵.

Após terem aumentado para quase 90 % entre 2009 e 2014, os rácios dívida/PIB da UE e da área do euro começaram a diminuir em 2015, graças a défices primários mais baixos, excedentes mais elevados, um crescimento económico mais elevado e taxas de juro historicamente baixas sobre a dívida pública. Globalmente, a Comissão prevê que o rácio dívida/PIB prossiga a sua trajetória descendente dos últimos anos e diminua para cerca de 79 % em 2020, nível muito inferior ao dos EUA e do Japão (respetivamente, cerca de 114 % e 237 %). No entanto, a dinâmica da dívida nos Estados-Membros tem sido bastante divergente desde a crise económica e financeira. Tal reflete grandes diferenças no ritmo da consolidação orçamental e do crescimento económico, bem como nos custos orçamentais específicos por país relacionados com as medidas de apoio ao setor bancário. Os níveis da dívida pública são (novamente) inferiores a 60 % do PIB em cerca de metade dos Estados-Membros, mas permanecem em torno ou (bem) acima de 100 % do PIB noutros, representando uma grande parte do PIB da área do euro.

Em alguns Estados-Membros, os rácios da dívida continuaram a aumentar ou, na melhor das hipóteses, estabilizaram. Esta situação aumentou a disparidade dos níveis da dívida na UE. Alguns Estados-Membros altamente endividados continuam a registar défices que não proporcionam uma margem de segurança suficiente em direção ao valor de referência de 3 % do PIB, apesar das condições económicas favoráveis. Esses Estados-Membros permanecem igualmente longe dos seus objetivos orçamentais de médio prazo.

Essas observações sublinham a importância de uma verdadeira vertente preventiva e de uma aplicação atempada e eficaz das recomendações em matéria de política orçamental por todos os Estados-Membros. Sugerem igualmente que a aplicação das regras orçamentais não comportou uma diferença significativa nos casos em que a aplicação da disciplina orçamental era mais necessária. A conformidade com o valor de referência para a redução da dívida em períodos de fraco crescimento real e de inflação muito baixa tem-se revelado difícil do ponto de vista político e económico. Em alguns países altamente endividados, o valor de referência para a redução da dívida exigiu esforços orçamentais particularmente elevados que podem ter efetivamente agravado a dinâmica da dívida. Por conseguinte, a avaliação pela Comissão do cumprimento do critério da dívida e os pareceres subsequentes emitidos pelo Comité Económico e Financeiro tiveram devidamente em conta todos os fatores pertinentes, em conformidade com as disposições do *six-pack*, incluindo a baixa inflação e o fraco crescimento, e, em especial, o cumprimento dos requisitos da vertente preventiva.

Estabilização económica ao nível de cada Estado-Membro e da área do euro

A legislação contida nas reformas do *six-pack* e do *two-pack* reconhece o papel da estabilização macroeconómica, em especial a importância de evitar uma política pró-cíclica. O seu objetivo é assegurar que os Estados-Membros adaptam as suas políticas orçamentais durante os períodos de conjuntura económica favorável a fim de criar reservas orçamentais, dispondo assim de margem de manobra orçamental suficiente para que os estabilizadores automáticos funcionem e para prestar apoio orçamental em períodos de recessão. A

¹⁵ Até à data, o procedimento relativo aos desvios significativos foi lançado para dois Estados-Membros não pertencentes à área do euro: a Roménia em 2017 e a Hungria em 2018. Nenhum dos dois tomou medidas eficazes para corrigir o desvio significativo pelo que ambos foram reiteradamente objeto de procedimentos desde então, o que põe em causa a eficácia do procedimento relativo aos desvios significativos para os Estados-Membros não pertencentes à área do euro, dado que as regras não permitem que lhes sejam aplicadas sanções em caso de incumprimento.

coordenação orçamental reforçada concedeu também maior destaque à orientação orçamental global para a área do euro no seu conjunto. A subsequente interpretação e aplicação dessa legislação pela Comissão e pelo Conselho¹⁶ reforçaram gradualmente os elementos de estabilização a curto prazo da atividade económica.

Especificamente, a conceção da vertente preventiva do PEC permite que os Estados-Membros equacionem as necessidades de sustentabilidade e de estabilização. A consecução do respetivo objetivo orçamental de médio prazo proporciona aos Estados-Membros a possibilidade de utilizarem a política orçamental para efeitos de estabilização macroeconómica em períodos de conjuntura económica desfavorável, quer permitindo que os estabilizadores automáticos funcionem livremente quer aumentando o investimento. Além disso, o próprio objetivo orçamental de médio prazo e os esforços a desenvolver por um Estado-Membro em direção à sua realização são fixados em termos estruturais, isto é, corrigidos dos efeitos do ciclo económico. O esforço estrutural exigido reflete a posição do Estado-Membro no ciclo económico (isto é, superior em períodos favoráveis e inferior em períodos desfavoráveis) e o nível da dívida.

No entanto, as políticas orçamentais dos Estados-Membros permaneceram, em grande medida, pro-cíclicas. A política orçamental já era pró-cíclica em meados da década de 2000, quando a conjuntura económica era particularmente favorável, e continuou a ser fortemente pró-cíclica durante a crise, uma vez que a consolidação teve lugar num contexto de pressão crescente do mercado num momento de crescimento muito reduzido ou mesmo de contração da atividade económica. Embora a reforma do quadro orçamental tenha permitido o funcionamento dos estabilizadores automáticos, o seu efeito foi compensado por medidas discricionárias de consolidação que se revelaram necessárias para corrigir posições insustentáveis num contexto de pressão crescente do mercado. Tal contribuiu para o fraco desempenho da economia e do emprego nesse período, embora o objetivo fosse colocar as finanças públicas numa trajetória sustentável e recuperar a confiança do mercado. A consolidação orçamental estagnou em 2014, num momento em que o hiato do produto na área do euro era ainda negativo. No entanto, a orientação orçamental global na área do euro continuou a ser globalmente neutra, apesar de o hiato do produto da área do euro se ter tornado positivo em 2017. Além disso, a repartição da orientação orçamental entre os Estados-Membros não foi adequada à luz das necessidades específicas em matéria de sustentabilidade e de estabilização. Assim, apesar do reforço da vertente preventiva, muitos Estados-Membros não aproveitaram os períodos económicos mais favoráveis para constituir reservas anticíclicas.

Além disso, o PEC centra-se na correção dos elevados níveis do défice público e da dívida pública. Embora o PEC tenha estabelecido procedimentos para a correção dos elevados défices públicos em termos de limiares nominais, não pode *obrigar* as políticas orçamentais a apoiar a atividade económica.

A reforma do *two-pack* estabeleceu um calendário orçamental comum para a área do euro, que prevê uma análise da situação e das perspetivas orçamentais na área do euro com base nos planos orçamentais dos Estados-Membros e nas suas interações em toda a área do euro antes de os orçamentos serem adotados nos parlamentos nacionais. Embora o quadro jurídico

¹⁶ A comunicação da Comissão de 13 de janeiro de 2015 intitulada «Otimizar o recurso à flexibilidade prevista nas atuais regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento» introduziu uma margem, embora restrita, para a estabilização orçamental discricionária. Essa comunicação resultou numa posição comumente acordada pelo Comité Económico e Financeiro (CEF) em novembro de 2015, que foi aprovada pelo Conselho (ECOFIN) em 12 de fevereiro de 2016.

preveja a possibilidade de a Comissão e o Conselho elaborarem medidas destinadas a reforçar a coordenação da política orçamental e macroeconómica a nível da área do euro, não permite que as instituições da União imponham a orientação orçamental adequada para a área do euro no seu conjunto. Embora o Semestre Europeu incentive os Estados-Membros a terem em conta a recomendação sobre a política económica da área do euro¹⁷ nos seus programas de estabilidade e programas nacionais de reforma, a dimensão da área do euro ainda não é fundamental para as políticas dos Estados-Membros.

Neste contexto, e na ausência de uma capacidade orçamental a nível central com elementos de estabilização, a possibilidade de dirigir a orientação orçamental da área do euro no seu conjunto continua a ser limitada. Tal limita a medida em que a política orçamental pode contribuir para a estabilização macroeconómica a nível da área do euro no seu conjunto, em caso de grandes choques que não sejam induzidos pelas políticas prosseguidas. Em consequência, para além das políticas orçamentais e económicas nacionais, a área do euro continua a depender essencialmente da política monetária para assegurar a estabilização macroeconómica, que adquire particular importância quando a política monetária se aproxima do seu limite inferior efetivo. A criação de uma capacidade de estabilização orçamental para a área do euro que complemente as políticas orçamentais nacionais promoveria uma política monetária mais eficaz e com menos efeitos secundários.

Qualidade das finanças públicas, incluindo o desenvolvimento do investimento público

A qualidade das finanças públicas é uma questão complexa e multifacetada, que incide sobre a composição das receitas e das despesas públicas e sobre a capacidade de estas apoiarem adequadamente o crescimento sustentável e a inclusão social. Prende-se também com a eficiência da cobrança de impostos e dos mecanismos de controlo e hierarquização das despesas públicas. Neste contexto, as análises das despesas podem contribuir para melhorar a respetiva afetação. Uma questão particularmente relevante prende-se com a conclusão de que, em períodos de consolidação orçamental, é frequentemente mais fácil reduzir o investimento ou aumentar os impostos em vez de racionalizar outras rubricas de despesas. É importante que o quadro de supervisão orçamental, baseado em regras, preste atenção suficiente a essas questões¹⁸, incluindo o papel do investimento público, como condição necessária para apoiar o crescimento económico sustentável e a sustentabilidade a longo prazo.

O papel essencial do investimento público na disponibilização de bens públicos e no apoio a finanças públicas sustentáveis é amplamente reconhecido no quadro orçamental da UE. Em primeiro lugar, o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia exige que a Comissão tome em consideração as despesas públicas de investimento ao avaliar se um Estado-Membro regista um défice excessivo. Em segundo lugar, o PEC, tanto no seu título como no seu conteúdo, reconhece a necessidade de ter em conta a qualidade global das finanças públicas em termos do carácter favorável ao crescimento do sistema fiscal e das despesas públicas. Em terceiro lugar, a definição do objetivo orçamental de médio prazo refere-se à margem de manobra orçamental e, em especial, à necessidade de investimento

¹⁷ Todos os anos, na sequência de uma avaliação do Conselho Orçamental Europeu em junho, a Comissão adota no outono uma recomendação para a área do euro que fornece indicações sobre a orientação orçamental adequada para a área da moeda única no seu conjunto.

¹⁸ A esse respeito, o artigo 6.º, n.º 3, alínea d), do Regulamento n.º 473/2013 dispõe que «O projeto de plano orçamental deve conter [...] informação relevante sobre a despesa das administrações públicas discriminada por função, nomeadamente as despesas com a educação, a saúde e o emprego, e, se possível, indicações sobre os efeitos distributivos esperados das principais medidas em matéria de despesa e receita».

público¹⁹. Tal conduziu a disposições no quadro orçamental que procuraram proteger o nível de investimento público em períodos de abrandamento e incentivar a execução de reformas estruturais, que contribuem para a sustentabilidade das finanças públicas, nomeadamente através do aumento do crescimento potencial.

No entanto, em termos globais, o atual quadro orçamental não evitou o declínio do nível de investimento público durante os períodos de consolidação orçamental, nem tornou as finanças públicas mais favoráveis ao crescimento²⁰. Tal reflete, em primeiro lugar, escolhas políticas deliberadas por parte dos Estados-Membros. Com efeito, não existem provas claras de que o investimento foi efetivamente prejudicado pelas regras orçamentais. Embora a entrada em funcionamento da cláusula de investimento em 2015 e 2016²¹ tenha procurado reforçar a orientação do PEC em favor do crescimento, protegendo o investimento em períodos de recessão, não parece ter tido um impacto positivo substancial no investimento público. Em especial, a tónica colocada em preservar os investimentos no caso específico de uma recessão profunda implicou, em geral, um recurso limitado a esta cláusula²². Do mesmo modo, a cláusula da reforma estrutural foi aplicada cinco vezes até à data²³ e teve um êxito bastante limitado na promoção de reformas que melhorem a qualidade das finanças públicas e/ou aumentem o crescimento potencial.

Estas conclusões requerem uma ponderação cuidadosa, nomeadamente à luz dos investimentos adicionais substanciais que são necessários para modernizar as infraestruturas, tornar a economia da UE neutra do ponto de vista climático até 2050 e promover a transição digital. Neste contexto, a Comissão continuará a explorar com os Estados-Membros a maior utilização de instrumentos de orçamentação verde.

Apropriação e governação das regras orçamentais da UE

O atual quadro de governação orçamental da UE caracteriza-se por uma multiplicidade de regras, associadas a diferentes indicadores de avaliação da conformidade, e contém várias cláusulas que permitem desvios em relação aos requisitos, cada um com os seus próprios critérios de elegibilidade.

Essa multiplicidade de regras nem sempre leva à mesma conclusão em termos de conformidade, exigindo assim uma apreciação económica. Além disso, o quadro depende fortemente de variáveis que não são diretamente observáveis e são frequentemente revistas, como o hiato do produto e o saldo estrutural, o que dificulta a elaboração de orientações estratégicas estáveis. Embora o maior grau de sofisticação do PEC visasse tornar o quadro mais adaptável à evolução das condições económicas, também aumentou a sua complexidade e reduziu a sua transparência, em especial no que se refere à vertente preventiva. Tal tem dificultado a apropriação, a comunicação e a adesão política. A Comissão equacionou parcialmente estas insuficiências através de uma maior ênfase no valor de referência para a

¹⁹ Além disso, os Estados-Membros da área do euro que sejam objeto de um PDE devem apresentar um programa de parceria económica que descreva as medidas estratégicas e as reformas estruturais necessárias para assegurar uma correção efetiva e duradoura do défice excessivo. As prioridades estratégicas descritas no programa devem também ser coerentes com a estratégia da União para o crescimento e o emprego.

²⁰ O investimento público na UE diminuiu, tendo passado de um pico de 3,7 % do PIB em 2009 para 2,7 % em 2017, ao passo que a parte do investimento público consagrada à proteção do ambiente se manteve globalmente estável em 5-6 % do total — ver Eurostat, despesas das administrações públicas por função (COFOG).

²¹ Ver nota de rodapé 15.

²² Até à data, só a Itália e a Finlândia beneficiaram da cláusula de investimento em 2016.

²³ A cláusula da reforma estrutural foi aplicada na Itália em 2016, na Letónia, na Lituânia e na Finlândia em 2017 e na Bélgica em 2019.

despesa, que fornece orientações estratégicas mais estáveis e operacionais e que coloca a tónica em rubricas orçamentais diretamente sob o controlo do governo.

A título de questão conexa, embora a ênfase nos ajustamentos orçamentais anuais e nas avaliações de conformidade tenha sido reforçada, a tónica colocada no planeamento orçamental a médio prazo diminuiu, sendo que muitos Estados-Membros adiam a realização dos seus objetivos orçamentais de médio prazo²⁴. A forte ênfase no cumprimento dos requisitos anuais pode também ter contribuído para uma diferenciação insuficiente entre os Estados-Membros, cujas situações orçamentais e riscos em matéria de sustentabilidade são consideravelmente diferentes.

A análise anual dos projetos de planos orçamentais dos Estados-Membros da área do euro permitiu à Comissão influir nos processos orçamentais dos Estados-Membros numa fase mais precoce, mas também salientou a dificuldade de fazer com que os Estados-Membros alterem os seus planos no final do ano e de promover um verdadeiro debate no âmbito do Eurogrupo sobre a orientação orçamental da área do euro.

Quadros orçamentais nacionais

Os requisitos relacionados com os quadros orçamentais nacionais²⁵ estabelecidos na Diretiva 2011/85 e no Regulamento n.º 473/2013 desencadearam um alargado desenvolvimento e reforço das regras, procedimentos e instituições subjacentes à condução da política orçamental nos Estados-Membros. Tal conduziu a uma melhoria significativa dos quadros orçamentais nacionais, intensificando a apropriação nacional da disciplina orçamental e promovendo o cumprimento das regras orçamentais da UE. Os progressos são mais manifestos nos Estados-Membros que, antes da crise, não dispunham de quadros internos ou cujos quadros eram rudimentares. Os requisitos da UE serviram de base para a criação de um quadro orçamental moderno. Todos os elementos dos quadros orçamentais registaram um rápido desenvolvimento, mas a maioria dos progressos registou-se a nível das regras orçamentais nacionais e da criação de instituições orçamentais independentes. O número e a qualidade das regras orçamentais numéricas aumentaram significativamente: estas tornaram-se uma componente central dos quadros orçamentais em todos os Estados-Membros, promovendo a disciplina orçamental e a conformidade com as regras da UE.

Praticamente todos os Estados-Membros criaram ou reforçaram instituições orçamentais independentes, que desempenham um papel cada vez mais importante nos debates orçamentais a nível nacional e da UE. A monitorização independente da política orçamental, juntamente com a melhoria das estatísticas orçamentais e das disposições relacionadas com a preparação e a publicação das previsões, melhorou consideravelmente a transparência da política orçamental. De um modo geral, as partes interessadas nacionais consideram estes quadros nacionais sólidos como um instrumento eficaz e eficiente para promover o cumprimento das regras orçamentais da UE.

Ao mesmo tempo, há diferenças significativas entre os Estados-Membros a nível da conceção e da eficácia dos quadros nacionais. Tal deve-se ao facto de i) o direito da União estabelecer apenas requisitos mínimos para os quadros nacionais e ii) a aplicação efetiva e o cumprimento

²⁴ O papel dos programas de estabilidade e convergência no quadro de supervisão perdeu importância, o que também contribuiu para o adiamento reiterado da realização dos objetivos orçamentais de médio prazo pelos Estados-Membros.

²⁵ Um conjunto de regras e instituições que regem a política orçamental a nível nacional.

das disposições nacionais variarem. Além disso, com o Pacto Orçamental²⁶ e a sua regra orçamental de equilíbrio estrutural, o conjunto de disposições relativas aos quadros nacionais tornou-se bastante complexo, dando origem a incoerências entre a UE e algumas regras nacionais. Esta situação incentivou alguns Estados-Membros a efetuar uma arbitragem entre as regras nacionais e as regras da UE.

Caixa 2: Governação económica no contexto do Semestre Europeu de coordenação das políticas económicas

Desde a sua criação em 2011, prevista na legislação do *six-pack*, o Semestre Europeu tornou-se um quadro consagrado para a coordenação das políticas económicas. Visa proporcionar uma abordagem integrada, combinando as várias vertentes da política económica em matéria orçamental, estrutural e financeira, ao abrigo de um calendário e de um quadro comuns para o ciclo anual de supervisão²⁷. Para o efeito, as etapas essenciais da execução do PEC e do PDM são organizadas no âmbito do Semestre Europeu, tanto em termos de calendário como, se for caso disso, em termos de requisitos de comunicação de informações e de supervisão. Esta harmonização contribui para assegurar que os Estados-Membros beneficiem de uma abordagem integrada no que diz respeito às políticas económicas.

Nos últimos anos, o objetivo do Semestre Europeu foi alargado de modo a ter mais em conta a dimensão da área do euro, bem como os aspetos sociais e de emprego, nomeadamente através da integração do Pilar Europeu dos Direitos Sociais. O diálogo com o Parlamento Europeu, as autoridades nacionais e os parceiros sociais foi também reforçado. Em consonância com o Pacto Ecológico Europeu, a dimensão ambiental das políticas económicas e de emprego dos Estados-Membros deverá ganhar significativamente maior destaque no Semestre Europeu, que se tornará também o quadro de avaliação e coordenação das políticas económicas necessárias para alcançar os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, embora permaneça centrado nos principais desafios das políticas económicas e de emprego.

2.2 O procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos

Alargar o âmbito da supervisão macroeconómica

O procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos (PDM) alargou o âmbito do quadro de supervisão para além das políticas orçamentais, a fim de abranger outras fontes potenciais de desequilíbrios macroeconómicos que tinham sido previamente negligenciadas. Tal implicou, nomeadamente, uma maior ênfase nas questões macroestruturais e macrofinanceiras relevantes para a estabilidade macroeconómica, tais como os desequilíbrios externos, a produtividade, a competitividade, o mercado da habitação e o endividamento privado. Além disso, a evolução das finanças públicas, nomeadamente da dívida pública,

²⁶ O Pacto Orçamental faz parte do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária (TECG), que entrou em vigor em 1 de janeiro de 2013. A principal disposição desse tratado intergovernamental diz respeito à exigência de ter uma regra de equilíbrio orçamental nas disposições jurídicas nacionais (o Pacto Orçamental). O objetivo era complementar o quadro orçamental da UE baseado em regras com disposições a nível nacional a fim de fomentar políticas orçamentais sólidas das Partes Contratantes. O Pacto Orçamental vincula todos os Estados-Membros da área do euro e, numa base voluntária, três Estados-Membros não pertencentes à área do euro (Bulgária, Dinamarca e Roménia).

²⁷ O Regulamento n.º 1175/2011 inseriu no Regulamento n.º 1466/97 a base jurídica do Semestre Europeu, com o objetivo de assegurar uma coordenação mais estreita das políticas económicas e uma convergência duradoura do desempenho económico dos Estados-Membros, bem como prestar aconselhamento estratégico integrado e coerente aos Estados-Membros em matéria de políticas económicas e de emprego.

também é analisada no contexto do PDM, tendo em conta a sua importância para a estabilidade macroeconómica global. A este respeito, o PDM complementou outros instrumentos de supervisão e forneceu a base para a definição de prioridades políticas não contempladas pelo PEC, mas relevantes para a evolução harmoniosa das finanças públicas. A base analítica para a deteção de desequilíbrios foi reforçada e criaram-se processos para acompanhar a evolução económica e a ação estratégica. Embora o âmbito da supervisão do PDM continue a basear-se em aspetos relevantes para a estabilidade macroeconómica, foi também gradualmente alargado para ter em conta outras implicações mais vastas relacionadas com o ajustamento, como as respeitantes ao emprego e à evolução social.

No entanto, as articulações com outras vertentes de supervisão nem sempre foram plenamente exploradas: é o caso da interação entre a supervisão do PDM e do PEC com vista a equacionar simultaneamente os desequilíbrios macroeconómicos, os potenciais desafios em matéria de crescimento e os riscos para a sustentabilidade da dívida pública. Por último, até à data, a supervisão no âmbito do PDM não explorou suficientemente a sua articulação com os novos desafios económicos que têm vindo a surgir, nomeadamente no que se refere às alterações climáticas e a outras questões ambientais urgentes.

Respostas estratégicas e eficácia em termos de correção dos desequilíbrios macroeconómicos

O PDM resultou numa maior sensibilização e centrou-se na ação estratégica, tendo tido êxito em alguns casos, ainda que o procedimento por desequilíbrio excessivo (PDE) nunca tenha sido ativado. O PDM contribuiu para aprofundar o diálogo entre as instituições da UE e as autoridades políticas nacionais sobre as formas de dar resposta aos desafios identificados, centrando o debate político a nível nacional e reforçando os processos de elaboração de políticas. Em vários casos, o PDM proporcionou o quadro necessário para atribuir prioridade às políticas que visavam abordar os problemas macroestruturais e macrofinanceiros nos países gravemente ameaçados pelo risco de instabilidade financeira. Nesses casos, a supervisão no âmbito do PDM deu lugar a respostas estratégicas sujeitas a um controlo rigoroso e regular, bem como a uma redução das tensões nos mercados financeiros, sem necessidade de recorrer ao instrumento PDE, mais intrusivo.

No entanto, o PDM não gerou o apoio político necessário para preservar a dinâmica de reformas nos Estados-Membros em que persistem desequilíbrios e que registam nomeadamente elevados níveis de dívida interna e externa. Embora seja irrefutável que as recomendações específicas por país no âmbito do PDM eram inicialmente objeto de um seguimento mais rigoroso, a execução das reformas acabou por se tornar comparável à de outras recomendações não relacionadas com o PDM no âmbito do Semestre Europeu. Os progressos na correção dos desequilíbrios desaceleraram nos últimos anos, provavelmente devido à menor pressão exercida pelos mercados financeiros e pelo abrandamento do ritmo das reformas.

O PDM teve mais êxito na redução de défices da balança corrente do que na redução de excedentes persistentes e significativos da balança corrente. A necessidade de medidas estratégicas foi particularmente premente nos Estados-Membros que apresentavam grandes défices da balança corrente e perdas de competitividade, tendo em conta as preocupações quanto à sustentabilidade da sua dívida externa e aos concomitantes riscos de solvência, que são particularmente preocupantes se forem combinados com perdas sustentadas de competitividade em termos de custos e de quotas de mercado no setor das exportações. Em contrapartida, o PDM não foi capaz de promover o ajustamento de excedentes significativos e persistentes da balança corrente, que não podem ser plenamente explicados pelos indicadores económicos fundamentais. Embora não criem riscos imediatos para a estabilidade económica

nacional, os grandes e persistentes excedentes da balança corrente podem afetar o bom funcionamento da área do euro. O seu ajustamento contribuiria para aumentar o PIB real nos Estados-Membros em causa e teria repercussões positivas para o resto da área do euro. Por último, uma vez que o PDM foi introduzido num contexto em que já se registavam desequilíbrios, alguns excessivos, em muitos Estados-Membros, a sua eficácia na prevenção da acumulação de novos desequilíbrios, fatores de vulnerabilidade e riscos continua por comprovar. Tal exige uma deteção atempada dos desequilíbrios emergentes, a fim de permitir uma ação estratégica preventiva adequada.

Apropriação do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos

Dada a vasta gama de potenciais desequilíbrios, a supervisão no âmbito do PDM baseia-se na utilização de análises quantitativas e qualitativas e não se presta a uma leitura mecânica de indicadores. Por conseguinte, a Comissão utilizou a margem de apreciação concedida pelo Regulamento n.º 1174/2011 e pelo Regulamento n.º 1176/2011 na aplicação do quadro e o Conselho sempre apoiou de modo geral a posição da Comissão sobre a existência e a gravidade dos desequilíbrios. Em 2016, a Comissão clarificou os critérios de identificação e avaliação dos desequilíbrios e simplificou a sua classificação²⁸. Desde o início, a execução da vertente preventiva do PDM foi integrada no Semestre Europeu e a sua aplicação evoluiu em função da experiência adquirida, da evolução dos desafios e do diálogo permanente com os Estados-Membros e as partes interessadas.

Apesar dos progressos realizados no sentido de uma aplicação transparente do PDM, importa prosseguir esforços no que respeita à articulação entre a análise e as recomendações do PDM e à interação entre o PDM e outros procedimentos de supervisão. Nos casos em que foi identificado um desequilíbrio excessivo num Estado-Membro, a Comissão utilizou a possibilidade prevista no PDM de implementar um acompanhamento específico e rigoroso da execução das políticas, contribuindo para um efeito de pressão interpares e promovendo a adoção de medidas de reforma nos Estados-Membros em causa. No entanto, não se impôs a estes últimos a obrigação de executar ações estratégicas específicas definidas num plano de medidas corretivas acordado. Esta prática suscitou alguns apelos no sentido de a Comissão utilizar plenamente os instrumentos do PDM, incluindo a possibilidade de recomendar ao Conselho que ativasse o PDE, e de aumentar a transparência nos casos em que o PDE não é lançado para os Estados-Membros em que são identificados desequilíbrios excessivos²⁹.

2.3 Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por graves dificuldades em matéria de estabilidade financeira

Quadro de conceção e acompanhamento dos programas de assistência financeira macroeconómica

Durante a primeira década da União Económica e Monetária, não existia um quadro para apoiar especificamente os Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por graves dificuldades em matéria de estabilidade financeira. Foram desenvolvidos mecanismos

²⁸ Em 2016, a Comissão publicou um compêndio que documenta a aplicação do PDM de forma abrangente e transparente, intitulado *The Macroeconomic Imbalance Procedure. Rationale, Process, Application: A Compendium*.

²⁹ O Tribunal de Contas recomendou uma maior transparência nos casos em que a Comissão não recomenda o lançamento do PDE [Tribunal de Contas Europeu (2018), «Auditoria do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos», Relatório Especial 03].

específicos de apoio financeiro durante 2010 e nos anos subsequentes³⁰, conduzindo à criação do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE). No entanto, a legislação da União ainda não previa um quadro de supervisão nem uma estrutura de governação para esse apoio. O Regulamento n.º 472/2013 estabeleceu um quadro para organizar esse apoio, a fim de garantir a transparência e a responsabilização democrática.

Esse quadro aplica-se aos programas relativos à Irlanda e a Portugal financiados pelo FEEF e o MEEF, aos programas relativos a Espanha e a Chipre financiados pelo MEE, bem como ao segundo e terceiro programas relativos à Grécia, que recebeu assistência financeira do FEEF e do MEE. Os défices externos e orçamentais foram, em grande medida, resolvidos e a estabilidade do setor financeiro foi preservada ou restabelecida. Além disso, as políticas estruturais ao abrigo dos programas ajudaram a promover o crescimento potencial. Todos os Estados-Membros da área do euro que receberam assistência financeira reintegraram-se com êxito nos mercados, beneficiam de financiamento a taxas razoáveis e são agora objeto de supervisão pós-programa.

As disposições de enquadramento dos programas de ajustamento macroeconómico foram respeitadas, nomeadamente no que se refere: i) à preparação dos programas e à informação destinada às partes interessadas sobre os progressos realizados; ii) à coerência entre o Memorando de Entendimento assinado com o Estado-Membro da área do euro e o programa de ajustamento macroeconómico adotado pelo Conselho; iii) ao acompanhamento dos progressos realizados na execução do programa através de avaliações periódicas e da participação dos parceiros sociais e das organizações da sociedade civil; iv) à concessão de assistência técnica na implementação da condicionalidade dos programas. O Regulamento n.º 472/2013 permitiu igualmente preservar a estabilidade financeira da área do euro no seu conjunto ao pôr em prática esses procedimentos.

No que se refere aos mecanismos de governação das instituições envolvidas nos programas de ajustamento macroeconómico (a Comissão, em colaboração com o Banco Central Europeu e, se for caso disso, o Fundo Monetário Internacional), o quadro proporciona alguma flexibilidade quanto à forma como os mecanismos de governação são aplicados na prática, com a ressalva de que todas as funções especificamente atribuídas devem ser plenamente respeitadas. De um modo geral, os mecanismos de governação funcionaram bem.

O Regulamento n.º 472/2013 contribuiu igualmente para melhorar a transparência das ações da Comissão, também reforçando a responsabilização desta instituição, nomeadamente através de um diálogo reforçado com o Parlamento Europeu e os parlamentos nacionais³¹. Além disso, é de referir a interação do regulamento com o Tratado MEE. A Comissão deve assegurar que qualquer memorando de entendimento assinado com um Estado-Membro da área do euro em nome do MEE seja coerente com esse programa de ajustamento macroeconómico e com o direito da União. No que diz respeito à relação entre a Comissão e o MEE, a implementação prática foi especificada num memorando de entendimento assinado em 27 de abril de 2018 e numa posição comum acordada em 14 de novembro de 2018, que serve de base à atual revisão do Tratado MEE.

³⁰ Tais como o acordo de empréstimo à Grécia, o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF) e o Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira (MEEF).

³¹ Tal foi confirmado pela auditoria de resultados do Tribunal de Contas Europeu — ver Relatório Especial n.º 17/2017: «A intervenção da Comissão na crise financeira grega».

Desempenho económico e coerência com os procedimentos de supervisão da UE

O Regulamento n.º 472/2013 contribuiu para uma coordenação mais estreita das políticas económicas e para uma convergência duradoura entre os Estados-Membros da área do euro, assegurando a coerência entre o ciclo de supervisão normal do Semestre Europeu e a supervisão reforçada ao abrigo desse regulamento. O citado regulamento racionalizou os processos, com vista a assegurar uma supervisão coerente da política económica e a evitar a duplicação das obrigações de comunicação de informações. Os fatores de vulnerabilidade e os desequilíbrios identificados no âmbito dos procedimentos de supervisão estabelecidos (PEC e PDM) foram expressamente abordados nos programas de ajustamento macroeconómico. Os eventuais ajustamentos em curso após o termo do programa foram retomados nas recomendações específicas por país no ciclo de supervisão normal e na supervisão pós-programa. A supervisão reforçada instituída pelo regulamento contribuiu assim para reduzir a divergência temporária entre os Estados-Membros em causa e os outros Estados-Membros da área do euro, tendo também lançado as bases de uma convergência renovada.

A Comissão aplicou plenamente as disposições relativas à supervisão pós-programa. No que diz respeito à eficácia da supervisão reforçada, os requisitos correspondentes passaram a ser aplicáveis à Grécia a partir de agosto de 2018 (termo do programa de assistência financeira). A avaliação inicial, que se baseia na experiência limitada adquirida com a aplicação destas disposições específicas, é positiva. No entanto, embora a supervisão reforçada tenha sido inicialmente concebida como um quadro preventivo para ajudar os Estados-Membros em risco de vir a necessitar de assistência financeira, jamais foi ativada para esse efeito.

Ao mesmo tempo, é importante manter uma apropriação nacional adequada dos programas, nomeadamente aquando da saída ou da interrupção do programa. Persistem também questões de transparência e responsabilização, nomeadamente tendo em conta que o MEE continua a ser um organismo intergovernamental.

2.4. Conclusões gerais

A presente análise revela pontos fortes, bem como aspetos suscetíveis de serem melhorados. Nela se confirma que as reformas do *six-pack* e do *two-pack*, juntamente com a implementação do Semestre Europeu, reforçaram o quadro da supervisão económica na UE e na área do euro e orientaram os Estados-Membros para a consecução dos seus objetivos em matéria de política económica e orçamental. Estas reformas conduziram igualmente a uma abordagem mais ampla e integrada em termos de supervisão, que assegura um aconselhamento estratégico globalmente mais coerente no âmbito do Semestre Europeu (ver caixa 2). O estabelecimento de um calendário orçamental comum e as orientações estratégicas emitidas com base nos projetos de planos orçamentais dos Estados-Membros permitiram uma maior coordenação na área do euro. As medidas introduzidas pelas reformas do *six-pack* e do *two-pack* contribuíram assim para assegurar uma coordenação mais estreita das políticas económicas.

O facto de os Estados-Membros aplicarem as políticas recomendadas contribuiu, entre outros fatores, para o reforço progressivo das economias da UE e para a forte criação de emprego registada nos últimos anos. Além disso, ao apoiar a correção dos desequilíbrios macroeconómicos existentes, a prevenção da acumulação de novos desequilíbrios e a redução dos níveis da dívida pública, o quadro de supervisão ajudou a criar as condições para um crescimento sustentável, a reforçar a resiliência, a reduzir as vulnerabilidades e a reduzir o risco de repercussões potencialmente prejudiciais. As reformas do *six-pack* e do *two-pack*

contribuíram assim para implementar a estratégia da União a favor do crescimento e do emprego.

O quadro de supervisão reforçada promoveu também a convergência em matéria de desempenho económico dos Estados-Membros: assistiu-se ao restabelecimento do crescimento económico e a uma diminuição das taxas de desemprego em todos os Estados-Membros, bem como a uma redução dos desequilíbrios macroeconómicos, dos défices públicos e dos níveis da dívida. Todos os Estados-Membros saíram do procedimento relativo aos défices excessivos. Além disso, o quadro estabelecido para apoiar os Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por dificuldades em matéria de estabilidade financeira contribuiu para reduzir a divergência temporária entre os Estados-Membros em causa e o resto da área do euro, tendo também lançado as bases de uma convergência renovada.

A recuperação desde a crise financeira tem sido historicamente longa, registando-se também um declínio do crescimento tendencial e a persistência de baixas taxas de inflação. Paralelamente, alguns Estados-Membros continuam a registar níveis de dívida pública elevados e a estar longe de atingir os seus objetivos orçamentais de médio prazo, sendo que os seus esforços de reforma estão a abrandar. As economias de alguns Estados-Membros permanecem vulneráveis a um abrandamento económico com o risco de repercussões suscetíveis de afetar o funcionamento da área do euro no seu conjunto.

A orientação orçamental dos Estados-Membros tem sido frequentemente pró-cíclica. Além disso, a composição das finanças públicas não se tornou mais favorável ao crescimento e os governos nacionais revelaram uma preferência pelo aumento das despesas correntes, em detrimento da proteção do investimento. Em caso de grandes choques que não sejam induzidos pelas políticas prosseguidas, a capacidade de dirigir a orientação orçamental da área do euro no seu conjunto — sendo o esforço orçamental diferenciado consoante os Estados-Membros — é entravada pela falta de políticas prudentes em períodos de conjuntura favorável. Esta capacidade permanecerá limitada enquanto se basear exclusivamente na coordenação das políticas orçamentais nacionais, na ausência de uma capacidade central de estabilização. Por conseguinte, o quadro atual e a sua aplicação não fomentaram a estabilização macroeconómica.

Por outro lado, o atual quadro de supervisão e a sua aplicação não asseguraram uma diferenciação suficiente entre os Estados-Membros cujas posições orçamentais, riscos de sustentabilidade e outros fatores de vulnerabilidade são significativamente diferentes. A interação entre as regras orçamentais da União e os quadros orçamentais nacionais também poderia ser melhorada.

O quadro orçamental (que inclui o direito derivado e outros documentos que fornecem mais pormenores e transparência sobre a aplicação prática da supervisão) tornou-se excessivamente complexo. Esta complexidade prende-se com o facto de o quadro prosseguir vários objetivos e com a necessidade de responder a uma grande variedade de situações em evolução, recorrendo nomeadamente à flexibilidade, num contexto caracterizado pela divergência de pontos de vista entre os Estados-Membros. Reflete-se numa codificação muito pormenorizada que engloba vários indicadores operacionais, incluindo alguns não observáveis e frequentemente revistos, bem como por toda uma série de cláusulas de derrogação. Consequentemente, as regras orçamentais tornaram-se menos transparentes, prejudicando a previsibilidade, a comunicação e a adesão às mesmas do ponto de vista político.

Os outros desequilíbrios acumulados durante a crise económica estão a diminuir, mas, em muitos casos, somente a um ritmo moroso. O PDM teve mais êxito na redução de défices da balança corrente do que na redução de excedentes persistentes e significativos da balança

corrente. Embora tal possa ser explicado pela necessidade mais premente de corrigir grandes défices da balança corrente, dadas as preocupações em matéria de sustentabilidade, a persistência dos excedentes da balança corrente também pode afetar o bom funcionamento da área do euro. A capacidade de impor as recomendações estratégicas não é ideal e tem vindo a diminuir ao longo do tempo, à medida que a dinâmica de reformas abranda. Além disso, embora a interação entre as vertentes de supervisão específicas tenha sido adequada, é ainda possível melhorar a sua interligação. As ligações importantes entre os diferentes instrumentos de supervisão não são suficientemente tidas em conta, em especial nos casos em que as questões de sustentabilidade da dívida pública estão intrinsecamente ligadas a desequilíbrios macroeconómicos mais vastos ou a um baixo crescimento potencial³².

Por último, há que refletir sobre a forma como o quadro de supervisão poderá ajudar a enfrentar os desafios económicos, demográficos e ambientais prementes, tanto atualmente como no futuro. Um dos principais desafios económicos hoje em dia é o facto de o crescimento poder permanecer a um baixo nível por um período mais longo, a menos que se tome medidas estratégicas para impulsionar o crescimento potencial. À luz de uma política monetária já altamente acomodatória, importa considerar se e de que forma as políticas orçamentais e estruturais dos Estados-Membros podem contribuir para a dosagem de políticas na área do euro e para aumentar o crescimento potencial, bem como refletir sobre o eventual papel do quadro de governação económica da UE neste contexto. Além disso, deve considerar-se em que medida o quadro pode apoiar as necessidades de política económica, ambiental e social relacionadas com a transição para uma economia europeia digital, eficiente em termos de recursos e com impacto neutro no clima, complementando o papel fundamental das reformas regulamentares em matéria ambiental e estrutural.

3. Questões para debate público

Com base na experiência adquirida com a aplicação da legislação até à data, é possível definir uma série de questões para debate público:

Como melhorar o quadro de forma a assegurar a sustentabilidade das finanças públicas em todos os Estados-Membros, corrigir os desequilíbrios macroeconómicos existentes e evitar novos desequilíbrios? À luz da experiência, é essencial assegurar a sustentabilidade das finanças públicas e evitar desequilíbrios macroeconómicos. Uma coordenação e uma supervisão económicas eficazes são fundamentais para assegurar a resiliência da UE e da União Económica e Monetária, tendo em conta as potenciais repercussões negativas resultantes da acumulação de situações orçamentais insustentáveis. Não obstante os progressos globais em termos de sustentabilidade da dívida e de correção dos desequilíbrios macroeconómicos, esses progressos nem sempre foram suficientes, existindo grandes diferenças entre os Estados-Membros. Por conseguinte, um quadro eficaz deve assegurar a sustentabilidade da dívida pública, incluindo nos casos em que tal se revela mais necessário, para além de prevenir e corrigir os desequilíbrios macroeconómicos. Neste contexto, é importante ter em conta os riscos relacionados com as alterações climáticas.

³² Além disso, a supervisão das repercussões entre dívida bancária e dívida soberana não tem desempenhado um papel central no âmbito deste quadro, embora estas repercussões continuem a ser relevantes para a estabilidade macroeconómica e financeira.

Como garantir políticas orçamentais responsáveis que salvaguardem a sustentabilidade a longo prazo, permitindo simultaneamente uma estabilização a curto prazo? As orientações em matéria de política orçamental ajudam os Estados-Membros a assegurar a sustentabilidade das finanças públicas a longo prazo e a prosseguir políticas orçamentais anticíclicas, contribuindo assim para uma melhor estabilização macroeconómica, tanto nos períodos favoráveis como desfavoráveis. Para ser eficaz, o quadro deve assumir uma natureza anticíclica tanto nos períodos favoráveis como desfavoráveis, muito embora isso nem sempre tenha sido o caso na prática. Um esforço orçamental adequado e uma redução da dívida em períodos de conjuntura económica favorável ajudam a tornar possível recorrer à política orçamental em períodos desfavoráveis. A este respeito, é importante planear adequadamente as políticas a médio prazo, tanto no que diz respeito aos objetivos orçamentais como às reformas estruturais destinadas a promover a produtividade e o investimento, e dispor de alicerces estratégicos adequados para o efeito.

Como pode o quadro de supervisão da UE incentivar os Estados-Membros a empreender as principais reformas e investimentos necessários para enfrentar os desafios económicos, sociais e ambientais, tanto atuais como futuros, preservando simultaneamente as salvaguardas contra os riscos para a sustentabilidade da dívida? O quadro deve ser consentâneo com os desafios atuais e futuros. É necessário debater o papel que o quadro de supervisão da UE pode desempenhar para promover uma composição das finanças públicas favorável ao crescimento e para que os Estados-Membros mantenham níveis adequados de investimento. Em especial, será necessário um investimento significativo para realizar a ambição mais lata do Pacto Ecológico Europeu. Tal suscita a questão do apoio fornecido pelo quadro orçamental às reformas e aos investimentos necessários — incluindo em capital humano e competências — tendo em vista a transição para uma economia competitiva, eficiente em termos de recursos, e competitiva, de uma forma que não deixe ninguém para trás. Isto implica reavaliar o âmbito e os requisitos de elegibilidade das atuais cláusulas de flexibilidade, a fim de facilitar o tipo e o nível de investimento adequado, preservando simultaneamente a sustentabilidade da dívida. Além disso, importa refletir sobre o papel do quadro orçamental na ecologização dos orçamentos nacionais.

Como simplificar o quadro da UE e melhorar a transparência da sua aplicação? Considerando que o atual quadro de supervisão orçamental inclui elementos de flexibilidade e uma margem discricionária através de um conjunto complexo de disposições adotadas num contexto de falta de confiança entre as principais partes interessadas, uma aplicação eficaz de qualquer apreciação económica no âmbito de um quadro baseado em regras deve ser feita de forma objetiva e transparente. Tal inclui, por exemplo, considerar em que medida uma ênfase clara nos desvios significativos, conforme previsto no Tratado, com base em objetivos e metas políticas operacionais claramente definidos, poderia contribuir para uma aplicação eficaz do quadro de supervisão. Um quadro e uma aplicação mais simples poderiam contribuir para uma maior apropriação, uma melhor comunicação e menores custos políticos a nível da respetiva execução e cumprimento.

Como centrar a supervisão nos Estados-Membros que enfrentam desafios estratégicos mais prementes e assegurar a qualidade do diálogo e do empenho? A supervisão deve ser proporcional à gravidade da situação, devendo centrar-se de forma mais acentuada

nos casos mais prementes e adotar procedimentos menos intrusivos nos casos em que os riscos globais são baixos. Por conseguinte, importa ponderar se o quadro de supervisão seria mais eficaz se se centrasse em «identificar desvios importantes»³³, ou seja, nos Estados-Membros cuja estratégia política coloca a dívida pública numa trajetória potencialmente insustentável ou conduz a outros desequilíbrios macroeconómicos. Além disso, é fundamental manter um firme diálogo estratégico com os Estados-Membros e as partes interessadas, especialmente num contexto multilateral, mas também bilateralmente com a Comissão.

Como pode o quadro garantir uma aplicação eficaz? Qual deverá ser o papel das sanções pecuniárias, dos custos em termos de reputação e dos incentivos positivos? Para assegurar uma aplicação eficaz do quadro, é necessário ponderar cuidadosamente o equilíbrio adequado entre as sanções pecuniárias e as ferramentas que incentivam a estabilidade macroeconómica e o crescimento sustentável, tais como o instrumento orçamental para a convergência e a competitividade ou o instrumento de convergência e reforma.

Existe margem para reforçar os quadros orçamentais nacionais e melhorar a sua interação com o quadro orçamental da UE? Há que ponderar se o reforço do papel dos quadros orçamentais nacionais, em especial das instituições orçamentais independentes, contribuiria para melhorar o cumprimento das regras orçamentais da UE, por um lado, e a apropriação do quadro, por outro. Além disso, dado que as estatísticas de elevada qualidade são fundamentais para um quadro orçamental transparente, há que avaliar a necessidade de melhorar a qualidade dos dados.

Como deverá o quadro equacionar a dimensão da área do euro e o programa de aprofundamento da União Económica e Monetária? Existem várias ligações concretas entre o quadro de governação económica e o programa mais vasto de conclusão da União Económica e Monetária. Em primeiro lugar, tanto o PEC como o PDM se centram exclusivamente nas políticas nacionais, em especial no que se refere à prevenção e correção dos elevados níveis de dívida pública e dos défices da balança corrente. Neste contexto, e na ausência de uma capacidade orçamental a nível central acompanhada de elementos de estabilização, a capacidade de dirigir a orientação orçamental da área do euro no seu conjunto continua a ser limitada. A introdução de uma capacidade de estabilização de dimensão adequada permitiria que a política orçamental contribuísse em maior medida para a estabilização macroeconómica a nível da área do euro no seu conjunto. Em segundo lugar, a conclusão da união financeira (União Bancária e União dos Mercados de Capitais), a introdução de um ativo seguro comum e a revisão do tratamento regulamentar aplicável às exposições bancárias soberanas poderiam, se forem concebidos de forma adequada, facilitar a disciplina de mercado e simplificar a conceção de um quadro de supervisão orçamental eficaz. Em terceiro lugar, uma União Económica e Monetária dinâmica e resiliente, assente em bases sólidas, é a melhor forma de aumentar a estabilidade financeira na Europa. Trata-se de uma condição *sine qua non* para reforçar o papel internacional do euro, o que, por seu lado, contribui para aumentar o peso da Europa na cena mundial e nos mercados mundiais, promovendo assim os valores europeus e apoiando os interesses das empresas, dos consumidores e dos governos europeus.

³³ Ver artigo 126.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

No contexto do Semestre Europeu, como melhorar a interação entre o PEC e o PDM, a fim de reforçar a coordenação da política económica entre os Estados-Membros? O Semestre Europeu reúne com êxito as diferentes vertentes da supervisão no âmbito de um calendário comum. Contribui igualmente para sincronizar os procedimentos nacionais e para a convergência na UE. No entanto, pode haver margem para proceder ao seu reforço enquanto instrumento de coordenação das políticas, tendo em vista uma melhor integração da supervisão e atendendo aos novos desafios emergentes. Embora as vertentes individuais se centrem nos seus próprios objetivos, deve ponderar-se se estes podem ser alcançados em conjunto de forma mais eficaz quando os desafios estão estreitamente associados. Tal pode ser feito, por exemplo, recorrendo às ligações existentes entre o PDM e o PEC, nos casos em que as questões de sustentabilidade da dívida pública estejam simultaneamente relacionadas com a disciplina orçamental e com os obstáculos estruturais ao crescimento potencial.

O funcionamento eficaz do quadro de supervisão é da responsabilidade coletiva de todos os Estados-Membros, instituições europeias e outras partes interessadas. Para que a supervisão económica na União seja eficaz, é essencial que haja um elevado grau de consenso e de confiança entre as principais partes interessadas. A Comissão convida todas as partes interessadas a participar num debate público para apresentar os seus pontos de vista sobre a forma de reforçar a aplicação do quadro de governação económica.

O debate público deve permitir que as partes interessadas exponham as suas opiniões sobre o funcionamento da supervisão até à data e sobre a forma de aumentar a eficácia do quadro para a realização dos objetivos fundamentais. A Comissão aguarda com expectativa um debate inclusivo que envolva o Parlamento Europeu, o Conselho, o Banco Central Europeu, o Comité Económico e Social Europeu, o Comité das Regiões, os governos e parlamentos nacionais, os bancos centrais nacionais, as instituições orçamentais independentes, os conselhos nacionais da produtividade, os parceiros sociais, as organizações da sociedade civil e as instituições académicas, com o objetivo de recolher observações no primeiro semestre de 2020. Nos próximos meses, a Comissão colaborará com estas partes interessadas através de vários meios, nomeadamente reuniões específicas, seminários e uma plataforma de consulta em linha. A Comissão terá em conta todos os pontos de vista e, nessa base, completará até ao final de 2020 as suas reflexões internas sobre o âmbito de eventuais medidas futuras.