

PT

PT

PT



COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS

Bruxelas, 7.10.2009
COM(2009) 527 final

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

Declaração anual sobre a área do euro referente a 2009

{SEC(2009) 1313}

1. A ECONOMIA NA ÁREA DO EURO EM 2009

No despertar dos abalos provocados pela crise mais grave desde os anos 30, começam a surgir sinais de estabilização económica. Por toda a parte, as importantes intervenções políticas trouxeram uma certa estabilidade ao sistema financeiro. As condições financeiras melhoraram ao longo do verão, com vários indicadores a regressar aos níveis anteriores à crise. Os indicadores de confiança das empresas e dos consumidores melhoraram também nos últimos meses. O comércio mundial estabilizou-se e o ciclo de desmantelamento de capacidades excedentárias parece estar a chegar ao fim. A relativa resistência do consumo provou ser um factor estabilizador durante a recessão, na medida em que a desinflação e as medidas de apoio incluídas nos pacotes de estímulo orçamental ajudaram a preservar o rendimento das famílias.

Segundo as previsões intercalares mais recentes, publicadas pelos serviços da Comissão em Setembro de 2009, o crescimento na área do euro deverá contrair-se 4% em 2009, cenário este que permanece inalterado desde as previsões da Primavera deste ano. A contracção da actividade durante o primeiro trimestre, mais acentuada do que o previsto, foi compensada por uma estabilização mais rápida do que o antecipado no segundo trimestre, em especial na Alemanha e na França.

No entanto, o vigor e a resistência da retoma estão ainda por testar plenamente. Pese embora os bancos estarem a reforçar os respectivos rácios de solvabilidade, ajudados pelo impulso favorável das políticas monetárias e dos planos de saneamento, a estabilização dos mercados financeiros ainda não produziu resultados concretos em termos da distribuição de crédito à economia, que desacelerou consideravelmente na primeira metade de 2009. A deterioração das perspectivas de emprego constitui outra fonte de incerteza e preocupação. Do lado positivo, há que não esquecer o volume considerável das medidas de estímulo ainda por aplicar. De um modo geral, a sustentabilidade da retoma está ainda por testar.

O euro constituiu um escudo precioso na crise. O euro agiu com eficácia, protegendo os países que integram a sua área das oscilações das taxas de câmbio e de juro e que provaram ser tão nefastas para os Estados-Membros em anteriores momentos de turbulência do mercado financeiro. Desempenhou também um papel precioso enquanto alicerce de políticas macroeconómicas sólidas para os Estados-Membros que querem adoptar a moeda única, ou cujas moedas lhe estão associadas. Por último, a capacidade da área do euro de agir rapidamente em coordenação com outros bancos centrais contribuiu para a estabilidade de todo o sistema monetário internacional.

A crise financeira reforçou a atractividade da moeda única para os Estados-Membros que não fazem parte da área do euro. Em especial, foram evidenciadas duas vantagens potenciais de fazer parte da área do euro: primeiramente, a eliminação do risco de oscilações súbitas e perturbadoras da taxa de câmbio; e, em segundo lugar, a garantia para as instituições nacionais de acesso às operações de cedência de liquidez do Eurosistema. Ao mesmo tempo, porém, a crise demonstrou que o euro não dá resposta a todos os desafios económicos, em especial os relacionados com desequilíbrios internos e externos, como ficou provado pelo facto de alguns países da área do euro com fragilidades terem sido seriamente afectados. Esta experiência confirma a argumentação em defesa de um elevado nível de convergência sustentável, antes da adopção do euro, tal como exigido pelo Tratado. Os países candidatos à adoção do euro devem preparar as respectivas economias para tal, através de políticas que reforcem a disciplina orçamental, previnam os desequilíbrios macrofinanceiros e fomentem a

produtividade, a competitividade e, em última instância, a sua capacidade de ajustamento à UEM.

Mas a crise está a exacerbar alguns desafios na área do euro. A crise está a pesar na sustentabilidade das finanças públicas e no crescimento potencial. Por outro lado, ainda que os ajustamentos induzidos pela crise estejam a contribuir para reduzir alguns desequilíbrios na área do euro, sem uma acção política devidamente coordenada, corre-se o risco de se virem a acentuar as diferenças de competitividade.

Em consequência da queda brutal das receitas, das medidas de estímulo orçamental no quadro do Plano de Relançamento da Economia Europeia (PREE) e do funcionamento dos estabilizadores automáticos, os saldos das administrações públicas deterioraram-se drasticamente. Graças a um acção política eficaz desde o Outono de 2008, coordenada no contexto do PREE, conseguiu-se evitar um descalabro financeiro e uma perda generalizada de confiança. As políticas orçamentais têm visado eficazmente a necessidade e a urgência de tirar a economia da recessão. As medidas discricionárias de estímulo orçamental e o funcionamento dos estabilizadores automáticos serviram de amortecedor à actividade económica e contribuíram para os sinais recentes de melhoria, mas induziram uma deterioração substancial das finanças públicas. Défices orçamentais em alta e crescimento diminuto ou negativo, assim como os apoios que estão a ser concedidos ao sector bancário, estão a contribuir para níveis de dívida pública significativamente superiores. Prevê-se agora que o défice orçamental médio na área do euro aumente de 2% do PIB em 2008 para mais de 5% do PIB em 2009. Com base nos planos e projecções actuais, o défice da área do euro continuará a crescer para 6,5% do PIB em 2010, ao passo que a dívida pública poderá chegar aos 84% do PIB até 2010, isto é, um aumento de 18 pontos percentuais relativamente a 2007. Em 2009, com as possíveis excepções de Chipre e do Luxemburgo, quase todos os Estados-Membros da área do euro apresentarão rácios de défice orçamental superiores ao limite de 3% do PIB, com alguns países a exceder em muito o valor de referência. Na primeira metade de 2009, e por iniciativa da Comissão, o Conselho encetou procedimentos por défices excessivos (PDE) contra a Grécia, a Irlanda, a França, Malta e Espanha, alegando incumprimento do valor de referência em 2008 (2007 no caso da Grécia)¹. A Comissão propõe hoje ao Conselho que abra PDE contra países que se prevê não venham a cumprir o valor de referência em 2009. A aplicação flexível do PDE permitida no âmbito do Pacto de Estabilidade prevê importantes apoios e orientação aos Estados-Membros que se encontram nessas condições difíceis. Em resultado, as vias de consolidação orçamental recomendadas no âmbito dos PDE foram, em larga medida, fixadas numa perspectiva de médio prazo e, dependendo das circunstâncias individuais dos países, foram recomendados prazos mais longos para a correcção dos défices excessivos.

A crise pode acelerar as pressões em baixa sobre o crescimento tendencial. A Comissão havia projectado que, a longo prazo, o crescimento potencial na área do euro entraria em declínio, em virtude do envelhecimento da população. Um conjunto de factores associados à crise poderá exacerbar este fenómeno. Primeiramente, o desemprego, se perdurar, induzirá uma perda prolongada, e talvez permanente, de competências preciosas. Em segundo lugar, os stocks de equipamento e infra-estruturas diminuirão e tornar-se-ão obsoletos devido a uma quebra no investimento e a mudanças sectoriais. Em terceiro lugar, a inovação poderá ser prejudicada, uma vez que as despesas com investigação e desenvolvimento são normalmente

¹ Todos os documentos relativos ao procedimento por défices excessivos estão disponíveis em: http://ec.europa.eu/economy_finance/netstartsearch/pdfsearch/pdf.cfm?mode=m2

as primeiras que as empresas cortam em tempos de recessão. Prémios de risco mais elevados poderão tornar o financiamento de actividades de I&D mais oneroso no futuro. Prevê-se que a perda em crescimento potencial seja mais acentuada nos países que conhecem situações de recessão profunda.

A redução das disparidades na área do euro na sequência imediata da crise é acolhida favoravelmente. No despertar imediato da crise financeira, o crescimento entrou em declínio em todos os países da área do euro, ainda que em graus diferenciados. As previsões intercalares dos serviços da Comissão mostram que as trajectórias do crescimento começam a divergir na área do euro. Por exemplo, o crescimento em 2009 foi revisto em alta nos casos da Alemanha e da França, enquanto a Itália e a Espanha sofreram revisões em baixa. No tocante às divergências nas contas correntes, a actual correcção do mercado da habitação e o respectivo impacto na procura interna deverão contribuir para reduzir as disparidades, uma evolução bem-vinda no sentido de padrões de crescimento mais equilibrados. Contudo, a convergência é moderada e não é consistente no conjunto da área do euro.

2. DESEQUILÍBRIOS ACUMULADOS NO PASSADO TORNARAM ALGUNS ESTADOS-MEMBROS DA ÁREA DO EURO MAIS VULNERÁVEIS QUANDO CHEGOU A CRISE

A crise veio evidenciar alguns desequilíbrios anteriores. A nível global, a rapidez e a intensidade do contágio da falência de *Lehman Brothers* constituiu uma surpresa. O colapso da procura e do PIB em alguns Estados-Membros da área do euro foi tão acentuado como em outras economias, potencialmente mais expostas. Ainda que a natureza global e inter-relacionada do sistema bancário e financeiro seja, em grande medida, responsável pelo contágio, as dificuldades vividas por alguns Estados-Membros evidenciaram um conjunto de vulnerabilidades no interior da própria área do euro.

Desequilíbrios acumulados na área do euro expuseram aos choques umas economias mais do que outras. Condições macroeconómicas favoráveis, caracterizadas por um forte crescimento macroeconómico, baixos níveis de inflação, taxas de juro limitadas e uma diminuta volatilidade do mercado levaram a que os agentes económicos subestimassem seriamente alguns dos riscos inerentes ao sistema financeiro a nível global, facilitando a expansão do crédito em todo o mundo. Em alguns Estados-Membros da área do euro, o mesmo clima económico favorável permitiu igualmente financiar um crescimento rápido à custa da acumulação de importantes défices das balanças de transacções correntes (principalmente na Grécia, em Espanha, Portugal e Chipre, mas também na Irlanda, em Malta, na Eslovénia e na Eslováquia), enquanto outros Estados-Membros registavam excedentes cada vez mais elevados das respectivas balanças de transacções correntes (Alemanha, Luxemburgo, Áustria, Países Baixos e Finlândia). Na área do euro, a dispersão das balanças de transacções correntes entre estes dois grupos acentuou-se progressivamente desde meados da década de 90, atingindo um pico sem precedentes mesmo antes do estalar da crise. De uma posição equilibrada em 1999, os excedentes acumularam-se e atingiram 7,7% do PIB em 2007, enquanto os défices agregados aumentaram de 3,5% do PIB em 1999 para 9,7% em 2007.

Nos países com défices, as divergências reflectiam a acumulação de desequilíbrios internos. Estes desequilíbrios materializaram-se em pressões excessivas sobre a procura interna, num aumento dos preços da habitação e na explosão do sector de construção. Este cenário foi particularmente evidente na Irlanda, em Espanha e na Grécia, que, ao longo da década, registaram um crescimento e uma inflação consistentemente mais elevados do que o resto da

área do euro. Os elevados défices das balanças de transacções correntes - e os fluxos de capital estrangeiro que lhes estão associados – justificam-se num cenário de recuperação, na medida em que permitem a uma economia aumentar as suas reservas de capital e preparar o terreno para perspectivas de crescimento sustentável a médio prazo. Contudo, o capital nem sempre tem sido utilizado da melhor forma nos países deficitários. Em resultado, uma parte significativa da força de trabalho foi atraída para sectores altamente cíclicos, como a construção, o que obriga agora a que se operem ajustamentos substanciais.

Por outro lado, os países excedentários aproveitaram as suas vantagens habituais, com um modelo de crescimento centrado no sector das exportações, já de si competitivo. Nestes países, o motor da procura interna nunca arrancou verdadeiramente de forma a arrastar o das exportações. O impacto da crise evidenciou a vulnerabilidade deste modelo de crescimento a flutuações na procura mundial, com implicações para o crescimento no conjunto da área do euro.

Outra fonte de desequilíbrios reside no rápido crescimento do sector financeiro. A Irlanda é um exemplo clássico, na medida em que a proporção do sector financeiro no valor acrescentado total ascendeu a 10,6% em 2007, contra apenas uma média de 5% na área do euro. Na sequência da crise, os activos tóxicos sobreavaliados debilitaram o sector bancário e colocaram sob pressão as autoridades públicas, que desempenharam a função de prestamista de última instância.

Estes desequilíbrios explicam os motivos pelos quais a crise afectou alguns Estados-Membros mais do que outros. Uma vez que a importante dívida externa aumentou a exposição a choques financeiros, os países deficitários sofreram com o reduzido apetite pelo risco nos mercados financeiros. O ajustamento dos inflacionados sectores da construção muito pesou também no crescimento e no emprego desde o início da crise. Em paralelo, os países excedentários foram afectados quase imediatamente pela diminuição da procura mundial e registaram quedas de crescimento drásticas. Os países com sectores bancários mais desenvolvidos correm o risco de registar défices orçamentais significativos. No conjunto, os Estados-Membros que prosseguiram modelos de crescimento desequilibrados sofreram particularmente com a grave contracção económica.

O impacto da crise põe em relevo a necessidade de agir. Ainda que estes desequilíbrios e os riscos associados tenham sido identificados há vários anos, a sua correcção há muito que tardava, com os decisores políticos nos Estados-Membros a ignorá-los quando a conjuntura económica era favorável. Esses desequilíbrios e riscos já não podem ser ignorados.

3. MEDIDAS NÃO CONCLUÍDAS OBSTARAM TAMBÉM À CAPACIDADE DE A ÁREA DO EURO RESPONDER À CRISE

A integração financeira mais acentuada na área do euro não foi acompanhada de um reforço paralelo das modalidades de supervisão. As modalidades existentes em matéria de supervisão não conseguiram promover uma cultura comum neste domínio, nem apreender as ligações sistémicas entre os mercados financeiros e a economia real ou instaurar um quadro sólido capaz de dar uma resposta rápida e coordenada em caso de crise. As reacções iniciais foram dispersas e largamente condicionadas por considerações de ordem interna. Por exemplo, as iniciativas relativas aos planos de garantia dos depósitos e a desconsolidação urgente de uma importante instituição financeira transfronteiriça provaram a inexistência de procedimentos operacionais de gestão de crises. A primeira cimeira do Eurogrupo a nível de

Chefes de Estado e de Governo, realizada em Paris em Outubro de 2008, contribuiu para catalisar a resposta da UE.

A Comissão agiu com eficácia para colmatar esta lacuna. Estabeleceu um quadro comum para a aplicação de planos de salvamento de bancos nacionais, em sintonia com as regras relativas aos auxílios estatais, beneficiando igualmente de apoio do BCE. Desde então, na sequência das conclusões do Grupo Larosière, a Comissão apresentou as suas propostas legislativas para uma nova arquitectura de supervisão financeira na Europa. As propostas visam reforçar a fiscalização prudencial das instituições financeiras individualmente e do conjunto do sistema financeiro. Em paralelo, a UE está na vanguarda da reforma regulamentar dos mercados financeiros, dando forma às iniciativas e aos compromissos do G20.

Ainda que as a situação orçamental fosse globalmente satisfatória quando estalou a crise, alguns Estados-Membros dispunham de pouca margem de manobra para lhe dar resposta. Após vários anos de consolidação orçamental globalmente bem sucedida, em conformidade com as recomendações do Pacto de Estabilidade e Crescimento, a maioria dos Estados-Membros da área do euro estava em muito melhor posição para enfrentar a crise do que tinha sido o caso anteriormente. Não obstante, pese embora a conjuntura económica favorável, em alguns países da área do euro, a consolidação orçamental não estava concluída. Os níveis da dívida pública continuavam elevados na Grécia, na Itália e na Bélgica, ao passo que a consolidação orçamental era lenta e hesitante na França, na Grécia e em Portugal. Noutros países, as finanças públicas tornaram-se dependentes de receitas provenientes quer do sector financeiro quer da explosão do mercado imobiliário, cuja quebra veio acentuar a degradação das finanças públicas e diminuir em muito a margem de manobra orçamental para contrariar os efeitos da crise. Em consequência, vários Estados-Membros tiveram de limitar ou retirar os respectivos contributos para as medidas conjuntas de estímulo orçamental definidas no Plano de Relançamento da Economia Europeia. Se a consolidação tivesse sido concluída, a resposta orçamental da área do euro poderia ter sido ainda mais decisiva.

De um modo geral, os governos da área do euro participaram razoavelmente no esforço global concertado para sustentar a procura, no quadro do Plano de Relançamento da Economia Europeia, coordenado a nível da UE. Adoptaram um amplo conjunto de medidas importantes em matéria de política orçamental e estrutural. Os apoios orçamentais globais ascendem a cerca de 4,6% do PIB da área do euro (cerca de 5% no conjunto da UE); neles se incluem os efeitos dos estabilizadores automáticos e o estímulo orçamental discricionário combinado dos Estados-Membros em 2009 e 2010, na ordem dos 1,8% do PIB da área do euro. Das 590 medidas nacionais comunicadas pelos Estados-Membros da área do euro, 22% visam aumentar o poder de compra das famílias, incluindo as mais vulneráveis; 25% destinam-se apoiar o investimento; 32% proporcionam assistência a sectores ou empresas; e 21% visam melhorar o funcionamento dos mercado de trabalho. Segundo a avaliação da Comissão de Junho de 2009, a maioria das medidas é oportuna e bem orientada, em linha com os princípios do Plano de Relançamento da Economia Europeia. Contudo, as dúvidas sobre a reversibilidade de certas medidas constituem motivo de preocupação, na medida em que podem minar a eficácia das políticas expansionistas.

O impacto agregado da resposta política da área do euro poderia ter sido mais rápido e talvez mais incisivo se a coordenação tivesse começado mais cedo e sido mais abrangente. Sendo a questão da coordenação importante para o conjunto da UE, é ainda mais relevante para os Estados-Membros da área do euro, em virtude dos seus estreitos laços económicos e financeiros e do facto de partilharem uma moeda comum no quadro de uma política monetária

única. No conjunto, o mecanismo de coordenação política na área do euro não funcionou da melhor maneira na crise. Com base nesta constatação, o Eurogrupo comprometeu-se a melhorar a coordenação da aplicação das medidas nacionais de relançamento, a fim de evitar os indesejados e negativos efeitos de arrastamento e implementar plenamente o quadro de supervisão definido pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento. Mais do que nunca, a área do euro deve assumir a liderança em momentos conturbados como o presente.

4. O CAMINHO A SEGUIR: GARANTIR A EFICÁCIA DOS AJUSTAMENTOS INTERNOS E O CRESCIMENTO SUSTENTÁVEL NUM CLIMA DIFÍCIL

A crise veio demonstrar claramente a urgência de os Estados-Membros da área do euro avançarem rapidamente com a agenda de reformas EMU@10: alargar e aprofundar a vigilância macroeconómica. Uma UEM que funcione correctamente é um elemento fundamental para o conjunto da UE. Na sua comunicação intitulada EMU@10², de Maio de 2008, a Comissão propôs uma agenda em torno de três pilares destinada a melhorar o funcionamento da UEM, no contexto de um clima global em rápida evolução, do envelhecimento demográfico e das preocupações crescentes em matéria de energia e de alterações climáticas. A agenda interna preconizava o alargamento da vigilância macroeconómica na UEM para além da política orçamental, de forma a incluir aspectos ligados à estabilidade macrofinanceira e tendências em matéria de competitividade, tal como definido no contexto da Estratégia de Lisboa para o Crescimento e o Emprego, e assegurar uma integração mais eficaz das reformas estruturais na coordenação política global no quadro da UEM. Defendia ainda o aprofundamento do processo de coordenação das políticas orçamentais e maior vigilância. A agenda externa da EMU@10 sublinhava que a área do euro deveria desempenhar um papel mais importante na governação económica global. A crise sublinhou a necessidade de implementar este programa de reformas com determinação.

É urgente alargar a vigilância macroeconómica para desencadear uma resposta política coordenada ao desafio da competitividade. Dado que as divergências estruturais podem minar a coesão da área do euro, há que agir com urgência e determinação a nível político. Pese embora os avisos repetidos, os desequilíbrios na área do euro não foram corrigidos quando as condições económicas eram favoráveis. Actualmente a crise impõe difíceis ajustamentos das contas correntes, que provocam um colapso da procura interna e o aumento em flecha do desemprego. Este é notoriamente - mas não exclusivamente - o caso de países com situações deficitárias, como a Espanha e a Irlanda. Acresce que o reequilibrar das tendências em termos de competitividade corre o risco de ser mais prolongado por vários motivos: i) a natureza global da crise, que prejudica uma estratégia assente nas exportações; ii) um crescimento potencial mais fraco, que restringe o espaço de manobra para reequilibrar as divergências acumuladas em matéria de salários e custos; iii) o facto que, à medida que a retoma se afirma, os países com fracos níveis de crescimento podem confrontar-se com taxas de juros reais mais elevadas do que o resto da área do euro. Num esforço para alargar a vigilância macroeconómica, o Eurogrupo acordou, em 2008, analisar regularmente as tendências da competitividade no interior da área do euro e incentivar os Estados-Membros a tomar medidas de ajustamento. Abordar as causas subjacentes da evolução nociva da

² «EMU@10: sucessos e desafios após 10 anos de União Económica e Monetária», Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu, ao Comité das Regiões e ao Banco Central Europeu – COM(2008) 238 de 7.5.2008.

competitividade na área do euro é uma questão de interesse comum, que deve ser parte integrante da estratégia de saída da crise.

O alargamento da vigilância deve também ter em conta a evolução dos mercados financeiros. O sobreendividamento no sector privado induziu tendências económicas insustentáveis. Desequilíbrios financeiros deste tipo devem ser detectados e corrigidos numa fase precoce. A comunicação MEU@10 sublinhou que «a integração, nomeadamente no sector nos serviços financeiros, deu maior solidez à UEM, mas, se não for acompanhada de políticas adequadas, pode também acentuar as divergências entre os países participantes». A crise veio demonstrar a rapidez com que os choques financeiros podem atingir a economia real e o vigor dos efeitos de arrastamento. Para além do alargamento da vigilância macroeconómica à evolução da competitividade na área do euro, a detecção atempada de explosões no preço dos activos parece ser essencial para evitar correcções onerosas dos desequilíbrios orçamentais e externos numa fase posterior.

Há que aprofundar a vigilância para garantir finanças públicas sustentáveis. No despertar da crise, a conjugação de um fraco crescimento com uma dívida galopante corre o risco de colocar as finanças públicas numa situação precária, numa altura em que o impacto do envelhecimento se começa a fazer sentir. A manterem-se inalteradas as políticas, as projecções apontam para que a dívida pública na área do euro atinja 100% do PIB em 2014. No quadro de uma coordenação orçamental mais aprofundada na área do euro, é necessário agir com determinação no sentido de aplicar uma estratégia orçamental capaz de equilibrar devidamente considerações de estabilização e sustentabilidade, em sintonia com o Pacto de Estabilidade e Crescimento. Visando assegurar um conjunto coerente de políticas orçamentais na área do euro, os respectivos ministros das Finanças acordaram, em Junho de 2009, linhas de orientação para a elaboração dos orçamentos nacionais para 2010 (revisão orçamental intercalar). Decidiram, nomeadamente, que logo que a retoma se afirme e diminuam os riscos de uma recaída da economia, há que começar a consolidar as políticas orçamentais. Acordaram ainda que o ritmo da consolidação orçamental deve ser diferenciado segundo os países, tendo em conta não apenas a cadência da recuperação, a situação orçamental e os níveis da dívida, mas também as projecções dos custos do envelhecimento, os desequilíbrios externos e os riscos no sector financeiro.

A consolidação deve também reforçar a qualidade das finanças públicas e limitar o aumento da dívida, ao mesmo tempo que contribui para o crescimento a longo prazo, saneando despesas não produtivas e multiplicando incentivos para incrementar a capacidade produtiva da economia. Por outro lado, os quadros orçamentais internos têm de ser reforçados para serem capazes de induzir uma consolidação efectiva em conjunturas favoráveis. No conjunto, uma lição a retirar da crise é que a vigilância macroeconómica deve considerar a sustentabilidade como a pedra de toque para a elaboração de estratégias económicas.

A coordenação das políticas e dos Estados-Membros deve ser reforçada de modo a permitir estratégias inteligentes de saída da crise. Estratégias credíveis e bem coordenadas de saída da crise assumem importância relevante para a área do euro, a fim de garantir um crescimento sustentável e evitar que as trajectórias de crescimento potencial se dispersem quando a economia voltar a fortalecer-se. A coordenação deve, no essencial, assumir a forma de entendimentos comuns sobre o calendário, o ritmo e a sequência da normalização das políticas. Uma retirada dos estímulos orçamentais e dos apoios às empresas, feita no momento oportuno e acompanhada de uma consolidação orçamental credível e de planos de reformas estruturais, contribuirá para melhorar as perspectivas de estabilidade dos preços e assim facilitar a condução da política monetária. É essencial avançar rapidamente com as medidas

de recuperação financeira para garantir que o sistema bancário não entrave a retoma e o objectivo da estabilidade dos preços no quadro da política monetária não entre em conflito com a meta de estabilidade financeira. As estratégias nacionais de saída da crise devem incorporar respostas políticas diferenciadas, de modo a atingir o melhor resultado global possível. Em linha com as recomendações do Conselho para a área do euro no contexto da Estratégia de Lisboa, são necessários progressos na implementação de reformas que reforcem o crescimento potencial e facilitem os ajustamentos aos choques.

Lições a retirar em matéria de governação. A crise sublinhou a necessidade de reforçar o quadro de vigilância e governação na área do euro. Na comunicação EMU@10 2008, a Comissão evidenciou já a necessidade de os Estados-Membros da área do euro darem provas claras de vontade política e liderança no sentido de transformar entendimentos comuns em acção política concertada, apelando a uma verdadeira adesão ao Eurogrupo enquanto órgão político de franco debate e acção determinada. O Tratado de Lisboa constitui a plataforma necessária para aperfeiçoar a governação económica na área do euro. Sublinhando a necessidade de desenvolver uma coordenação ainda mais estreita das políticas económicas na área do euro, um novo Protocolo anexo ao Tratado de Lisboa reconhece formalmente o Eurogrupo e respectivo Presidente. O Tratado de Lisboa reforça igualmente o papel da Comissão na fiscalização do funcionamento da UEM.

Unida, a área do euro pode influenciar a agenda global. A emergência do G20 como o espaço de excelência para a promoção da reforma da governação económica e financeira global coloca a área do euro perante novas exigências. No despertar da crise, a economia global vê-se agora confrontada com o difícil desafio de gerir a transição para um modelo de crescimento mais equilibrado e sustentável nas principais economias mundiais. Para tal, justifica-se o papel reforçado da vigilância global sob a égide do FMI. Neste contexto, a área do euro deve ser considerada uma entidade económica única, que continuará a crescer em importância à medida que progressivamente a ela vão aderindo novos membros. Para que a área do euro possa ter uma voz forte a nível mundial, é preciso reforçar a representação externa da UE, em especial no âmbito do FMI. É chegado o momento de agir, quando se intensificam os debates sobre a reforma do sistema de quotas e representação. Por este motivo, a posição veiculada pela Comissão há um ano atrás na comunicação EMU@10 assume hoje uma relevância sem precedentes.