COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 28.11.2014
COM(2014) 907 final

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO

PROJETOS DE PROPOSTAS DE ORÇAMENTO PARA 2015: AVALIAÇÃO GERAL

Resumo

A presente Comunicação resume a avaliação da Comissão dos Projetos de Propostas de Orçamento para 2015 (PPO) apresentados até 15 de outubro pelos dezasseis Estados-Membros da área do euro não abrangidos por um programa de ajustamento macroeconómico (AE-16). Em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 473/2013, a Comissão avaliou estes projetos, bem como a situação orçamental global e a orientação das políticas orçamentais na área do euro, numa altura em que estão em curso importantes reformas estruturais.

A avaliação global dos Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) para 2015 e a orientação das políticas orçamentais podem ser resumidas da seguinte forma:

1. As propostas dos Estados-Membros implicam a continuação da diminuição do défice orçamental nominal global na área do euro: depois de voltar, pela primeira vez desde 2008, a um nível inferior a 3 % do PIB em 2013, o défice orçamental nominal global deverá continuar a diminuir, para atingir 2,6 % do PIB em 2014 e 2,2 % do PIB em 2015. Com base nos PPO, o rácio da dívida agregada/PIB em 2015 deverá permanecer praticamente inalterado em relação ao valor estimado para o ano em curso, em cerca de 92,5 %.

2. A diminuição do défice prevista é substancialmente inferior à que figura nas projeções a médio prazo integradas nos Programas de Estabilidade da primavera de 2014. Esta evolução fica-se a dever tanto a perspetivas de crescimento mais baixas, como a um menor esforço orçamental. Depois de interrompido em 2014, não se prevê a retoma do processo de consolidação orçamental em 2015, de acordo com o conjunto dos PPO dos países da AE-16.

3. A imagem transmitida pelos PPO é globalmente confirmada pelas previsões da Comissão do outono de 2014. Embora a Comissão parta de estimativas idênticas do défice nominal para 2014 (2,6 % do PIB), a diminuição dos défices nominais que prevê para 2015 é inferior à prognosticada pelos Estados-Membros (0,2, em vez de 0,4 pontos percentuais). Tal fica-se a dever a um menor esforço orçamental previsto em 2015. Os défices mais elevados e um crescimento mais lento levam a Comissão a prever um aumento do rácio da dívida agregada/PIB (passando de 91,7 % do PIB, em 2013, para 93,1 %, em 2014, e para 93,6 % em 2015), em vez da estabilização prevista nos PPO.

4. Para 2015, a Comissão prevê igualmente uma posição orçamental globalmente neutra (nem mais rigorosa nem mais laxista) na área do euro, na sequência da suspensão da consolidação em 2014. Esta situação parece estabelecer um equilíbrio adequado entre preocupações ligadas aos requisitos de sustentabilidade orçamental, justificadas por uma dívida pública elevada e em crescimento, e preocupações ligadas à estabilização cíclica, salientada por hiatos do produto negativos significativos e persistentes, que terão tendência para diminuir, mas lentamente, nos próximos anos. Simultaneamente, os planos de avaliação confirmam as previsões atuais de que vários Estados-Membros não deverão ter condições para cumprir as obrigações que lhes incumbem por força do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC).

5. É necessário assegurar uma supervisão rigorosa da orientação global da política orçamental da área do euro e da sua distribuição pelos vários Estados-Membros em relação à margem de manobra existente no âmbito do PEC. Concretamente, manter uma orientação global neutra da política orçamental, enquanto alguns Estados-Membros são instados a intensificar os seus esforços para dar cumprimento ao PEC, implica um certo apoio orçamental proveniente da

exploração da margem de manobra orçamental disponível de outras origens. Tal revela bem a necessidade do ambicioso Plano de Investimento para a Europa apresentado pela Comissão em 26 de novembro.

6. Os argumentos em favor de um apoio ao crescimento da área do euro são relevantes quando se examina a composição das finanças públicas. Embora as recentes iniciativas no sentido de reduzir a carga fiscal sobre o trabalho avancem na direção certa, a composição das despesas revela poucos ou nenhuns progressos no sentido de as tornar mais favorável ao crescimento. Este facto sublinha a necessidade de melhorar o alinhamento das políticas dos Estados-Membros pelas prioridades do Pacote para o Emprego, o Crescimento e o Investimento apresentado pela Comissão.

7. A avaliação da Comissão dos diferentes Estados-Membros pode ser resumida do seguinte modo:

   Considerou-se que nenhum dos PPO para 2015 estava em situação de incumprimento grave dos requisitos do PEC. Porém, em vários casos, a Comissão considera que os ajustamentos orçamentais previstos ficam - ou correm o risco de ficar - aquém do que é exigido pelo PEC. Concretamente:

   Em cinco países (Alemanha, Irlanda, Luxemburgo, Países Baixos e Eslováquia), os PPO são considerados conformes com as disposições do PEC.

   Em quatro países (Estónia, Letónia, Eslovénia e Finlândia), os PPO são globalmente conformes com as disposições do PCE. Na Estónia, Letónia e Finlândia, os projetos poderão gerar um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização do objetivo orçamental de médio prazo (OMP) de cada país. No caso da Eslovénia, embora o défice nominal possa ser reconduzido para um nível inferior a 3 % do PIB dentro do prazo fixado no âmbito do Procedimento relativo aos Défices Excessivos, uma quebra no esforço orçamental põe em risco a correção do défice excessivo atempadamente e de forma sustentável. A Comissão convida as autoridades a adotarem as medidas necessárias no âmbito do processo orçamental nacional para assegurar que o orçamento de 2015 seja conforme com o PEC.

   Em relação a sete países (Bélgica, Espanha, França, Itália, Malta, Áustria e Portugal), os PPO correm um risco de não-conformidade. Para a Áustria, os projetos podem gerar um desvio significativo da trajetória de ajustamento para a realização do OMP, o que será também o caso de Malta, caso o país seja transferido para a vertente preventiva. Os PPO da Espanha, França, Malta e Portugal apresentam riscos no que respeita ao cumprimento dos requisitos do Procedimento relativo aos Défices Excessivos. Para França, em especial, as informações disponíveis indicam que, para já, o país não adotou medidas eficazes em 2014 e que está em risco de não conformidade em 2015. A Bélgica e a Itália, países atualmente abrangidos pela vertente preventiva do PEC, estão em risco de não conformidade com a regra relativa à dívida. A Comissão convida as autoridades a adotarem as medidas necessárias no âmbito do processo orçamental nacional para assegurar que o orçamento de 2015 seja conforme com o PEC.

8. Em alguns casos, o risco de não conformidade tem implicações no que respeita a eventuais medidas ao abrigo do Procedimento relativo aos Défices Excessivos. Nos casos de França, Itália e Bélgica, a Comissão examinará, no início de março de 2015, a sua posição em relação às obrigações que incumbem a estes países por força do PEC à luz da finalização das leis orçamentais e da prevista especificação dos programas de reforma estrutural anunciados pelas

autoridades nos seus ofícios de 21 de novembro. Estes três Estados-Membros comprometeram-se, ao mais alto nível da administração pública, a adotar e aplicar, até ao início de 2015, reformas estruturais que promovam o crescimento e que, a médio prazo, deverão ter um impacto sobre a sustentabilidade das finanças públicas.

Índice

1. Introdução 6

2. Principais conclusões para a área do euro 7

3. Panorâmica dos Projetos de Propostas de Orçamento individuais 14

ANEXO 1: Avaliação dos PPO por país 20

ANEXO 2: Metodologia e pressupostos subjacentes às previsões do outono de 2014 da Comissão 25

ANEXO 3: Análise de sensibilidade 27

ANEXO 4: Execução das reformas estruturais: corrigir os desequilíbrios macroeconómicos e reduzir a «cunha fiscal» 30

ANEXO 5: Gráficos e quadros 34

1. Introdução

Para melhorar a coordenação das políticas económicas na União Económica e Monetária, a legislação da UE prevê que, até 15 de outubro, os Estados-Membros da área do euro apresentam à Comissão os seus Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) para o ano seguinte[1]. Estes projetos resumem o projeto de orçamento que os governos apresentam aos parlamentos nacionais. A Comissão emite um parecer sobre cada um dos projetos, avaliando se é conforme com as obrigações que incumbem ao país por força do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). Procede igualmente a uma avaliação global da situação e perspetivas orçamentais da área do euro no seu conjunto[2].

Dezasseis Estados-Membros da área do euro enviaram à Comissão as suas PPO 2015 até 15 de outubro, em conformidade com as disposições do chamado «Two-Pack». Inicialmente, a Bélgica e a Letónia apresentaram os seus PPO num cenário de políticas inalteradas, o que reflete a inexistência de políticas orçamentais governamentais acordadas devido às recentes eleições nacionais, com a Bélgica a apresentar um programa completo uma semana depois[3].

No respeito da autonomia orçamental dos Estados-Membros, os pareceres da Comissão contêm um aconselhamento independente sobre a política a seguir, destinado em especial aos governos e parlamentos nacionais, a fim facilitar a avaliação da conformidade dos projetos de orçamento com as regras orçamentais da UE. O pacote «Two-Pack» prevê um conjunto abrangente de instrumentos que permite tratar a política económica e orçamental como uma questão de interesse comum, tal como previsto pelo Tratado.

Além disso, em julho de 2014, o Conselho convidou o Eurogrupo a controlar e coordenar as políticas orçamentais dos Estados-Membros da área do euro, bem como a orientação orçamental global para a área do euro, a fim de assegurar uma política orçamental diferenciada e favorável ao crescimento[4]. O Conselho recomendou que os Estados-Membros da área do euro tomem medidas, tanto individual como coletivamente, no período de 2014-2015 para «Coordenar as políticas orçamentais dos Estados-Membros da área do euro, em estreita cooperação com a Comissão, em especial aquando da avaliação dos PPO, a fim de garantir uma orientação orçamental coerente e favorável ao crescimento em toda a área do euro. Melhorar a qualidade e a sustentabilidade das finanças públicas através de um reforço do investimento em imobilizações corpóreas e incorpóreas tanto a nível nacional como da UE. Assegurar o reforço dos quadros orçamentais nacionais, incluindo os conselhos orçamentais nacionais.» Esta recomendação é uma referência para a avaliação da Comissão

---

1 Como previsto no Regulamento (UE) n. ° 473/2013, 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. É um dos dois regulamentos que faz parte do chamado pacote legislativo de duas medidas («Two-Pack») que entrou em vigor em maio de 2013.

2 A Grécia e Chipre, os únicos países da área do euro que continuam abrangidos por um programa de ajustamento macroeconómico, não são obrigados a apresentar um projeto, visto que o programa prevê já uma rigorosa supervisão orçamental.

3 A Letónia é convidada a apresentar novamente um projeto atualizado com antecedência suficiente para permitir à Comissão adotar um parecer fundamentado sobre o PPO e para o Eurogrupo poder realizar um debate adequado antes da data prevista para a adoção da lei orçamental pelo parlamento nacional.

4 Recomendação do Conselho, de 8 de julho de 2014, sobre a aplicação das orientações gerais de política económica para os Estados-Membros cuja moeda é o euro (JO C 247 de 29.7.2014, p. 143).

A comunicação tem um objetivo duplo. Em primeiro lugar, trata-se de apresentar uma imagem global da política orçamental a nível da área do euro, com base numa avaliação horizontal dos PPO. Este exercício reflete a avaliação horizontal dos Programas de Estabilidade realizada na primavera, mas incide essencialmente no próximo ano e não em planos orçamentais a médio prazo. Em segundo lugar, trata-se também de apresentar uma panorâmica dos PPO a nível de cada país, explicando a abordagem adotada pela Comissão na sua avaliação. Esta abordagem resume-se à avaliação do cumprimento dos requisitos do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

2. Principais conclusões para a área do euro

Conclusões gerais

Este ano, os PPO confirmam o **abrandamento do crescimento do PIB** em comparação com as previsões da primavera de 2014 da Comissão, publicadas em maio. Segundo os pressupostos macroeconómicos que figuram nos projetos, prevê-se agora que em 2014 o PIB nos dezasseis Estados-Membros da área do euro (AE-16) cresça 1,0 %, percentagem inferior aos 1,3 % previstos aquando da elaboração dos Programas de Estabilidade (PE) em abril de 2014 (quadro 1). Em relação a 2015, a aceleração do crescimento do PIB para 1,5 % na AE-16 é inferior aos 1,7 % previstos nos PE. Esta revisão do crescimento em baixa é relativamente generalizada, tendo apenas a Espanha, a Irlanda, Malta e a Eslovénia indicado que reviram em alta as suas previsões de crescimento, enquanto a maioria dos outros países revelam reduções consideráveis.

As **previsões relativas à inflação** também foram revistas em baixa devido à queda dos preços da energia e dos produtos alimentares, mas igualmente ao abrandamento considerável da economia. De acordo com os PPO, este ano a taxa de inflação na AE-16 atingirá o seu ponto mais baixo, com 0,8 %, para aumentar ligeiramente em 2015 (1,2 %).

Depois de voltar, pela primeira vez desde 2008, a um nível inferior a 3 % do PIB em 2013, o **défice orçamental nominal global** da AE-16 deverá continuar a diminuir, para atingir 2,6 % do PIB em 2014, segundo dados dos PPO, embora se trate de uma percentagem superior ao défice de 2,4 % previsto nos PE. Para 2015 está igualmente previsto um abrandamento na redução do défice, com o défice nominal global a diminuir 0,4 pontos percentuais, passando para 2,2 % do PIB, contra uma queda de 0,6 pontos percentuais prevista na primavera. Esta projeção do défice mais elevada está relacionada com a deterioração das perspetivas de crescimento para 2014-2015, mas também com a redução do esforço orçamental (ver infra).

Em 92,5 % do PIB em 2015, o **rácio da dívida global** deverá permanecer praticamente inalterado a partir desse ano. Esta previsão contrasta com os PE, que haviam previsto que a dívida começaria a diminuir no próximo ano. O rácio global oculta uma grande diferença de valores entre os vários países, desde 133 % do PIB em Itália para um nível ligeiramente inferior a 10 % do PIB na Estónia. Em termos de níveis, as revisões em baixa dos rácios da dívida que figuram nos PE refletem a implementação do novo Sistema de Contas Nacionais SEC 2010, que mais do que compensa a deterioração das perspetivas de crescimento e de inflação e a redução dos esforços de consolidação orçamental.

Ao examinar mais pormenorizadamente **o esforço orçamental previsto**, globalmente os PPO não apresentam qualquer indicação de consolidação a nível global, tal como evidenciado por uma variação

positiva do saldo estrutural, em 2014 e 2015. Para ambos os anos, os Estados-Membros haviam previsto nos seus PE uma melhoria de 0,3 % do PIB. Dado que em 2014 seis Estados-Membros da AE-16 continuam sujeitos ao Procedimento relativo aos Défices Excessivos[5] e que se prevê que só dois dos Estados-Membros abrangidos pela vertente preventiva consigam realizar ou mesmo superar os seus OMP em 2014-2015, tal parece apontar para um incumprimento no que diz respeito aos requisitos do PEC. No entanto, o ajustamento estrutural global só pode ser analisado a título meramente indicativo neste contexto, na medida em que não dá conta das diferenças consideráveis existentes entre os vários Estados-Membros no que respeita ao cumprimento dos requisitos do PEC, objeto das avaliações específicas da Comissão em relação a cada país. Além disso, qualquer conclusão sobre o esforço de consolidação global assente na evolução do saldo estrutural deve ser relativizada, na medida em que o saldo estrutural nem sempre dá uma imagem exata do esforço orçamental subjacente devido, por exemplo, a uma reação inabitual das receitas ao crescimento económico. No entanto, a falta de consolidação orçamental a nível global é confirmada pelo recurso a uma medição alternativa do esforço orçamental, que sugere um ajustamento de apenas 0,2 % do PIB tanto em 2014 como em 2015[6].

Quadro 1: Panorâmica dos agregados económicos e orçamentais (AE-16) para 2014 e 2015

	2014			2015		
	Programas de Estabilidade 2014 (abril)	**Projetos de Propostas de Orçamento (outubro)**	**Previsões do outono de 2014 da Comissão (novembro)**	**Programas de Estabilidade 2014 (abril)**	**Projetos de Propostas de Orçamento (outubro)**	**Previsões do outono de 2014 da Comissão (novembro)**
Crescimento do PIB real (variação em %)	1.3	1.0	0.8	1.7	1.5	1.1
Inflação do IHPC (variação em %)	1.1	0.8	0.6	1.4	1.2	0.9
Défice nominal (% do PIB)	-2.4	-2.6	-2.6	-1.8	-2.2	-2.4
Evolução do saldo estrutural (p.p. PIB)	0.3	0.0	0.1	0.3	0.1	0.0
Dívida (% do PIB)	94.3	92.7	93.1	93.1	92.5	93.6

[5] França, Irlanda, Malta, Portugal, Eslovénia e Espanha.

[6] É possível realizar uma medição alternativa do esforço orçamental indicado nos PPO tendo em conta o montante das medidas discricionárias em matéria de receitas, líquidas das variações do rácio das despesas corrigido das variações cíclicas (quadro A5.7). Tal aponta para um ajustamento orçamental de 0,2 % do PIB tanto em 2014 como em 2015 na AE-16. Embora estas estimativas sejam ligeiramente mais elevadas do que as variações do saldo estrutural (0,0 % e 0,1 % do PIB, respetivamente, nos dois anos), as revisões em baixa em relação à primavera são da mesma ordem de grandeza para ambas as medidas de esforço orçamental. Tal vem confirmar que o esforço orçamental global indicado nos PPO é inferior ao previsto no PE da primavera.

Rácio das despesas corrigido das variações cíclicas (% do PIB potencial)	47.8	47.9	48.0	47.5	47.7	48.0
Rácio das receitas corrigido das variações cíclicas (% do PIB potencial)	46.9	46.7	46,8	46.7	46,5	46,8

Composição das finanças públicas

Para a área do euro no seu conjunto, os PPO preveem apenas alterações limitadas na **composição das finanças públicas** em 2014 e 2015 (quadro A4.5). O rácio de despesas corrigido das variações cíclicas deverá atenuar-se muito ligeiramente em 2015 (em 0,2 pontos percentuais), o que compensará os efeitos de um aumento igualmente limitado em 2014[7]. A maioria das categorias de despesas deverá diminuir, incluindo a massa salarial do setor público (gráfico A5.2), com exceção das transferências sociais.

Embora estejam a evoluir num sentido mais favorável ao crescimento, as medidas fiscais apresentadas nos PPO só afetariam de forma moderada a **composição fiscal** em 2015. O impacto da diminuição de 0,1 ponto percentual das receitas das contribuições sociais é compensado por um aumento de 0,1 ponto percentual das receitas provenientes dos impostos diretos (gráfico A5.3). Por sua vez, o peso dos impostos indiretos deverá manter-se estável em relação ao PIB.

Muitos PPO referem-se a medidas destinadas a fazer face à **carga fiscal sobre o trabalho**, designada «cunha fiscal». Os documentos de trabalho que acompanham os pareceres da Comissão sobre os PPO contêm uma casa específica intitulada «Abordar o problema da cunha fiscal» para os Estados-Membros aos quais tenha sido emitida uma recomendação específica neste domínio [8] e/ou que tenham anunciado nos seus PPO o lançamento de uma reforma pertinente sobre este ponto. O anexo IV da presente comunicação contém mais informações sobre este assunto.

De um modo geral, os PPO refletem claramente uma tomada de consciência da parte dos Estados-Membros da área do euro sobre os benefícios decorrentes de se evitar uma carga fiscal elevada sobre o trabalho. Em primeiro lugar, considerando que, nos últimos anos, a carga fiscal sobre o trabalho tem vindo a aumentar de forma constante na maioria dos Estados-Membros da área do euro, os PPO incluem apenas um número muito reduzido de medidas suscetíveis de aumentar ainda mais essa carga fiscal. Em contrapartida, muitos Estados-Membros estão a planear, ou mesmo a aplicar, medidas que visam reduzir a carga fiscal sobre o trabalho. Em segundo lugar, não são só os Estados-Membros com uma carga fiscal relativamente elevada sobre o trabalho que tencionam adotar medidas para a reduzir, mas também aqueles em que essa carga fiscal é relativamente baixa. Em terceiro lugar, muitas das

[7] O rácio não corrigido das variações cíclicas diminuirá de forma mais significativa em 2015, em cerca de 0,6 pontos percentuais, em virtude dos «efeitos de denominador» positivos associados à diminuição do hiato do produto.

[8] JO C 247 de 29.7.2014, pp. 1-140.

medidas visam os escalões de rendimentos mais baixos, aumentando as deduções à matéria coletável ou reduzindo os impostos para os escalões de rendimentos baixos ou as contribuições sociais para os salários baixos. No entanto, as reformas em matéria de carga fiscal sobre o trabalho continuam, na sua maioria, a ser relativamente modestas em relação aos problemas. Tal deve-se à falta de margem orçamental em muitos países, bem como à dificuldade em conceber medidas compensatórias, quer cortando nas despesas públicas quer aumentando os impostos em áreas menos prejudiciais para o crescimento, como os impostos sobre o consumo, a propriedade ou o ambiente.

Diferenças nas previsões

Uma inovação do «Two-Pack» visa diminuir as possibilidades de divergência entre as previsões dos Estados-Membros e as da Comissão, nomeadamente, a introdução da exigência de uma maior fiscalização do processo de elaboração das projeções por parte de conselhos orçamentais. A caixa 1 na página 10 indica a forma como os Estados-Membros aplicaram o requisito que prevê que os projetos de orçamento se baseiem em **previsões macroeconómicas independentes**.

Em termos de **perspetivas orçamentais globais**, o défice nominal global da AE-16 que emerge dos PPO para 2015 é inferior às previsões da Comissão em 0,2 pontos percentuais do PIB. Em primeiro lugar, os PPO assumem um maior esforço orçamental (0,2 % do PIB contra -0,1 % do PIB segundo as previsões da Comissão, tal como medido pelo indicador alternativo acima referido; ver quadro A5.7). Em segundo lugar, as propostas preveem um crescimento do PIB mais elevado em 2015 (1,5 % contra 1,1 % nas previsões da Comissão, sendo a Alemanha responsável por uma parte significativa da diferença[9]). Contudo, os pressupostos macroeconómicos não são a principal explicação para a diferença nas previsões do défice para 2015. Tal deve-se ao facto de que, embora globalmente os Estados-Membros prevejam um crescimento do PIB mais elevado, preveem igualmente uma reação das receitas ao crescimento inferior à prevista pela Comissão[10]. Esta quebra de elasticidade prevista compensa globalmente o impacto de um crescimento do PIB maior do que previsto. Na realidade, a diferença entre as previsões do défice apresentadas pela Comissão e pelos PPO provém, essencialmente, de uma diferente avaliação do esforço do lado das despesas.

As diferenças entre as previsões do défice nominal apresentadas pelos PPO e pela Comissão podem ser relativamente substanciais, por razões que variam em função dos países. A Comissão prevê que o défice será mais elevado na Bélgica, em Espanha, Malta, Portugal e na Eslováquia do que o previsto nos seus PPO, verificando-se a diferença mais acentuada no caso de Malta (quadro A5.1 e gráfico A5.4). As restantes diferenças a nível das previsões situam-se num intervalo de 0,2 pontos percentuais e as previsões da Comissão apontam mesmo par um défice inferior no que toca aos Países Baixos e à Áustria.

[9] O cenário macroeconómico subjacente ao Projeto de Proposta de Orçamento baseia-se nas previsões da primavera do Governo Federal alemão publicadas em abril. No entanto, tendo em conta que outras estatísticas oficiais e indicadores do ciclo económico menos favoráveis passaram a estar disponíveis após a sua publicação, descreve uma visão substancialmente mais otimista da atividade económica em 2014 e 2015 do que as previsões do outono de 2014 da Comissão. Após a apresentação do seu Projeto de Proposta de Orçamento, o Governo alemão já atualizou as suas próprias previsões.

[10] A chamada «elasticidade líquida» das receitas, ou seja, a variação percentual das receitas, líquidas dos efeitos das medidas discricionárias, para uma variação de 1 % do PIB. A elasticidade global das receitas em 2015 decorrente dos projetos de propostas de orçamentos é menor do que a subjacente às previsões da Comissão (0,8 e 1,0, respetivamente; ver quadro A5.6).

À semelhança do que se verifica relativamente às projeções do défice nominal global, a Comissão prevê uma **dívida global** superior ao previsto pelos Estados-Membros. Segundo as previsões da Comissão, o rácio da dívida/PIB continuará a aumentar moderadamente em 2015, para mais de 93 %, enquanto os PPO preveem níveis praticamente inalterados. Esta diferença deve-se, sobretudo, ao facto de a Comissão prever défices nominais mais elevados e um crescimento do PIB nominal inferior. Também neste caso, as diferenças entre as previsões dos PPO e as da Comissão podem ser mais acentuadas em certos Estados-Membros, por motivos inerentes aos próprios países. As maiores diferenças verificam-se no que respeita à Bélgica, Alemanha, Letónia e Malta, em que a dívida prevista nos PPO é inferior em cerca de 2 % do PIB às previsões da Comissão (quadro A5.3 e gráfico A5.5). Na maior parte dos casos, as previsões variam entre zero e 1 % do PIB. As previsões da Comissão apontam para um défice inferior unicamente no caso da Eslovénia. Em termos de composição, estas previsões indicam que mesmo a ligeira diminuição do rácio das despesas corrigido das variações cíclicas prevista nos PPO corre o risco de não se concretizar (quadro A5.5). Relativamente às despesas, as previsões da Comissão confirmam que os salários do setor público, os pagamentos de juros e, eventualmente, os investimentos públicos podem ver o seu peso reduzido, enquanto a parte das contribuições sociais pode continuar a aumentar (gráfico A5.2). Do lado das receitas, as previsões da Comissão coincidem com as que figuram nos PPO (gráfico A5.3).

Dimensão e composição do ajustamento

No que diz respeito à dimensão do **ajustamento orçamental estrutural**, as previsões da Comissão enviam a mesma mensagem que os PPO; após três anos de consolidação orçamental sustentada, em 2014 a orientação orçamental global na área do euro é neutra e prevê-se que assim se mantenha em 2015. A nível agregado, a ausência de contenção orçamental afigura-se como um equilíbrio globalmente aceitável entre os requisitos de sustentabilidade orçamental, justificados por uma dívida pública elevada e em crescimento, e as condições cíclicas, que apontam para hiatos do produto negativos significativos e persistentes, que deverão diminuir lentamente nos próximos anos. Simultaneamente, a avaliação dos projetos confirma que vários Estados-Membros não deverão ter condições para cumprir as obrigações que lhes incumbem por força do PEC. Consideradas globalmente, estas considerações sugerem a necessidade de acompanhar de perto a orientação orçamental global na área euro, bem como a sua distribuição pelos vários Estados-Membros, no que diz respeito à margem de manobra orçamental existente ao abrigo das regras do PEC. Em princípio, será possível obter um realinhamento das políticas orçamentais dos vários países que permita garantir a conformidade com as disposições do PEC em todos os Estados-Membros, evitando simultaneamente uma contenção orçamental injustificada. Tal implicará explorar a margem de manobra orçamental existente ao abrigo das regras em alguns países.

As considerações anteriores reforçam claramente os argumentos em favor de um ambicioso Plano de Investimento a nível da UE destinado a estimular a procura global e a reduzir as restrições do lado da oferta, apoiando, por conseguinte, o incentivo proporcionado por uma política monetária flexível.

Os argumentos em favor do apoio ao crescimento da área do euro são pertinentes quando se examina a **composição do ajustamento das finanças públicas**. Embora as recentes iniciativas no sentido de reduzir a carga fiscal sobre o trabalho - e o número de medidas adotadas nesse sentido - sejam passos na direção certa, a composição das despesas revela poucos ou nenhuns progressos em termos de se tornar mais favorável ao crescimento. Este facto sublinha a necessidade de um melhor alinhamento das políticas dos Estados-Membros pelas prioridades do Pacote para o Emprego, o Crescimento e o Investimento, nomeadamente recorrendo à flexibilidade permitida pelas regras.

Caixa 1: Contribuição das instituições orçamentais independentes para os PPO para 2015

Os artigos 1.º, 4.º e 5.º do Regulamento (UE) n.º 473/2013 («Two-Pack») referem-se ao conceito de organismos independentes. Este regulamento precisa e alarga ainda mais os requisitos já definidos em determinados textos legislativos da UE e intergovernamentais que habilitam organismos independentes a executar várias tarefas de cariz orçamental. Estão previstos dois domínios suplementares: (i) o controlo do cumprimento das regras orçamentais e (II) as previsões macroeconómicas. No Código de Conduta sobre o dispositivo legislativo «Two-Pack» foram definidas normas de execução destinadas a orientar os Estados-Membros no processo de elaboração de previsões. Para suplementar estas disposições, em 8 de julho de 2014 o Conselho encorajou os Estados-Membros da área do euro a «Assegurar a robustez dos quadros orçamentais nacionais, incluindo os conselhos orçamentais nacionais».

Especificamente, nos termos do disposto no artigo 4.º, n.º 4, do regulamento, os projetos de orçamento «devem basear-se em previsões macroeconómicas independentes», o que significa, de acordo com o artigo 2.º, n.º 1, alínea b), que devem ser «produzidas ou endossadas por um organismo independente». Muitos dos PPO apresentados em outubro de 2014 contêm referências aos requisitos do pacote legislativo «Two-Pack», com certos Estados-Membros a optarem pela realização ou pelo endosso independentes das previsões macroeconómicas subjacentes.

De acordo com os PPO, as previsões foram elaboradas por entidades distintas em cinco Estados-Membros: Áustria (*Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung*, WIFO), Bélgica (*Bureau Fédéral du Plan*, FPB), Luxemburgo (STATEC), Países Baixos (*Centraal Planbureau*, CPB) e Eslovénia (*Urad Rs Za Makroekonomske Analize in Razvoj*, UMAR-IMAD). Na Alemanha, continua a ser o Ministério da Economia que elabora as previsões, embora com base nas previsões económicas conjuntas elaboradas por institutos de investigação. Em novembro, o Conselho Independente de Conselheiros Económicos avalia a sua plausibilidade. As previsões que figuram no PPO baseiam-se nas previsões económicas conjuntas da primavera e nas previsões do Governo e não têm em conta as previsões económicas conjuntas do outono, nem as projeções macroeconómicas do Governo. Na Finlândia, embora o Ministério das Finanças elabore as previsões macroeconómicas a nível interno, reconhece a necessidade da adoção de medidas para assegurar a independência formal da equipa responsável pela sua elaboração.

Os PPO da Estónia, Espanha, Irlanda, Itália e Eslováquia fazem referência aos pareceres emitidos sobre as previsões macroeconómicas por organismos distintos (*Eelarvenõukogu*, *Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal* (AIReF), *Irish Fiscal Advisory Council* (IFAC), *Ufficio Parlamentare di Bilancio* (UPB) e o Comité das Previsões Macroeconómicas eslovaco, respetivamente). Em França, Malta e Portugal, embora tenham sido emitidos pareceres por

organismos independentes (*Haut Conseil des Finances Publiques* (HCFP), *National Audit Office of Malta* e Conselho das Finanças Públicas (CFP) respetivamente), os PPO não contêm qualquer referência a esses organismos. Nos casos de França e Portugal, este parecer acabou por ser incluído nos documentos orçamentais. Na Letónia, o documento orçamental emitido com base no cenário de políticas inalteradas publicado não é considerado um PPO, não devendo por conseguinte ser formalmente objeto de parecer por um organismo independente. Quanto à Estónia, Espanha, Irlanda, Itália, Malta, Portugal e Eslováquia, as previsões foram largamente endossadas pelos organismos acima referidos, embora tenham sido assinalados vários riscos. Relativamente a França, o HCFP considerou otimista o cenário macroeconómico para 2015. Em relação à Estónia, Espanha, França, Irlanda, Malta e Portugal foi referida a existência de riscos no sentido da baixa decorrentes da evolução do contexto internacional e suscetíveis de se traduzirem num crescimento das exportações inferior ao esperado. Foram igualmente apontadas algumas incertezas quanto à procura interna (França), ao consumo (Espanha) ou ao investimento (Malta).

3. Panorâmica dos Projetos de Propostas de Orçamento individuais

Os pareceres da Comissão sobre os Projetos de Propostas de Orçamento incidem sobretudo na sua conformidade com o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) e com as recomendações formuladas com base no mesmo. Para os Estados-Membros objeto de um procedimento por défice excessivo (PDE), os pareceres da Comissão fazem o ponto da situação dos esforços desenvolvidos para corrigir a situação de défice excessivo, tanto no que respeita aos objetivos de défice nominal como aos objetivos para o défice estrutural. Para os Estados-Membros da área do euro abrangidos pela vertente preventiva do Pacto, ou seja, que não são objeto de um PDE, avaliam-se os progressos a nível da realização dos objetivos orçamentais de médio prazo (OMP) para verificar se estão em conformidade com os requisitos do PEC e as recomendações específicas por país (REP) dirigidas pelo Conselho aos Estados-Membros em julho.

A avaliação baseia-se nas previsões do outono de 2014 dos serviços da Comissão.

A Comissão, após ter realizado consultas com alguns Estados-Membros para solicitar informações complementares ou lhes dar a conhecer algumas preocupações iniciais suscitadas pelos PPO que apresentaram, verificou que, no final de outubro, nenhum PPO se encontrava em situação de «incumprimento particularmente grave», tal como referido no artigo 7.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 473/2013. Contudo, alguns projetos apresentados suscitam alguma preocupação em termos de riscos de não conformidade. Os quadros 2a e 2b apresentam um resumo da avaliação de cada PPO, em conformidade com os pareceres da Comissão adotados em 28 de novembro, juntamente com a avaliação dos progressos alcançados a nível das reformas orçamentais-estruturais[11]. Para facilitar a comparação, a avaliação dos Projetos de Propostas de Orçamento é resumida em três grandes categorias:

- **Conforme**: de acordo com as previsões da Comissão, para assegurar o cumprimento das regras do PEC **não é necessário adaptar os projetos de propostas de orçamento** no âmbito do processo orçamental nacional. No entanto, nos casos em que a avaliação do PPO pela Comissão estiver sujeita a riscos especiais, a Comissão convida os Estados-Membros em causa a reagir, se necessário.

- **Amplamente conforme**: a Comissão convida as autoridades nacionais a **adotarem as medidas necessárias** no âmbito do processo orçamental nacional para assegurar que o orçamento de 2015 seja conforme com o PEC, com base na seguinte fundamentação:

  Para os Estados-Membros objeto de um PDE: embora a Comissão preveja a descida do défice nominal para um nível inferior ao valor de referência indicado no Tratado, ou seja, 3 % do PIB, dentro do prazo estabelecido no PDE, verifica-se uma insuficiência notória em termos de esforço orçamental, o que coloca em risco a correção do défice excessivo no prazo previsto e de forma sustentável.

  Para os Estados-Membros objeto da vertente preventiva do PEC: segundo as previsões da Comissão, o ajustamento estrutural exigido para alcançar os OMP não deverá ser atingido em

[11] Reformas estruturais com impacto orçamental direto.

2015, mas a insuficiência em relação ao requisito não representa um desvio significativo face ao ajustamento necessário para alcançar esses OMP[12]. No entanto, caso esta situação se perpetue, poderá conduzir a um desvio significativo face ao ajustamento necessário. Estes Estados-Membros respeitam o valor de referência para a redução da dívida, quando aplicável.

- **Risco de não conformidade**: segundo as previsões da Comissão, prevê-se que os PPO não irão garantir o cumprimento dos requisitos do PEC. A Comissão convida, pois, as autoridades nacionais a **adotarem as medidas necessárias** no âmbito do processo orçamental nacional para assegurar que o orçamento de 2015 seja conforme com o PEC, com base na seguinte fundamentação:

  Para os Estados-Membros objeto de um PDE: a serem confirmadas *ex post*, as previsões da Comissão para 2015 poderão conduzir à intensificação do PDE, pois não se prevê que venha a ser aplicado o esforço orçamental nem que venha a ser cumprido o objetivo relativo ao défice nominal.

  Para os Estados-Membros objeto da vertente preventiva do PEC: as previsões da Comissão apontam para um desvio significativo em termos do ajustamento necessário para a realização dos OMP em 2015 e/ou da não conformidade com o valor de referência para a redução da dívida, se for caso disso (conforme o que for mais vinculativo).

O impacto da transição do sistema de contas nacionais para as normas SEC2010 e de outras revisões estatísticas sobre dados relativos ao défice e à dívida foi tido em conta na avaliação dos projetos (o impacto da passagem para as normas SEC2010 foi mais marcado no caso de França, Irlanda, Itália, Portugal e Finlândia). Concretamente, as revisões estatísticas foram tratadas em termos qualitativos e, sempre que possível, também em termos quantitativos, nos documentos de trabalho dos serviços da Comissão que acompanham os seus pareceres, sempre que o seu impacto tenha afetado as principais variáveis utilizadas para a avaliação da conformidade com o PEC. Foram mencionadas explicitamente outras alterações estatísticas em relação à Estónia, Letónia e Eslovénia. Noutros casos, o impacto não foi significativo e/ou não alterou a avaliação.

Além disso, a Comissão avaliou o grau de conformidade geral com as reformas orçamentais-estruturais indicadas nas REP de 2014. A avaliação dos PPO é resumida em cinco grandes categorias:

- **Ausência de progressos**: o Estado-Membro não anunciou nem adotou quaisquer medidas em resposta à REP que lhe foi dirigida.

- **Progressos limitados**: o Estado-Membro anunciou algumas medidas em resposta à REP que lhe foi dirigida, mas são insuficientes e/ou a sua adoção/implementação está em risco.

[12] Para um Estado-Membro que não tenha atingido o seu OMP, o desvio será considerado significativo se:
(i) o desvio do saldo estrutural em relação à trajetória de ajustamento adequada for de, pelo menos 0,5 % do PIB num só ano ou de pelo menos 0,25 % do PIB por ano, em média, durante dois anos consecutivos; e
(ii) o facto de ter sido superada a taxa de crescimento da despesa, líquida de medidas discricionárias em matéria de receitas durante a trajetória de ajustamento adequada, definida em relação à taxa de referência a médio prazo do crescimento, teve repercussões negativas sobre o saldo das administrações públicas de pelo menos 0,5 pontos percentuais do PIB num único ano ou, cumulativamente, em dois anos consecutivos.
Um desvio pode igualmente ser considerado significativo se se verificar apenas uma das condições das alíneas i) e ii) e se a avaliação global demonstrar que a condição que se verificou é a mais adequada para aferir o esforço orçamental subjacente.

- **Alguns progressos**: o Estado-Membro anunciou ou adotou medidas em resposta à REP que lhe foi dirigida. Estas medidas são promissoras, mas nem todas foram implementadas, e a sua execução não é um dado adquirido em todos os casos.

- **Progressos notáveis**: o Estado-Membro adotou medidas, a maioria das quais já foram implementadas. Estas medidas contribuem de forma substancial para abordar as questões colocadas na REP.

- **Plenamente executada**: o Estado-Membro adotou e aplicou medidas que dão resposta adequada à REP que lhe foi dirigida.

Quadro 2a: Panorâmica dos pareceres individuais da Comissão sobre os Projetos de Propostas de Orçamento dos Estados-Membros objeto da vertente preventiva do PEC

País	Conformidade geral dos Projetos de Propostas de Orçamento com o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC)		Conformidade geral com as reformas orçamentais-estruturais sugeridas em 2014 nas Recomendações Específicas por País (REP)	
	Conclusões gerais baseadas nas previsões do outono de 2014 da Comissão	**Conformidade com os requisitos da vertente preventiva em 2014-2015**	**Conclusões gerais sobre os progressos realizados a nível das reformas orçamentais-estruturais**	**Principais medidas adotadas nos PPO para fazer face às REP em matéria de carga fiscal sobre o trabalho**
BE	Risco de não conformidade	2014: um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP; conformidade com o valor de referência da dívida em risco 2015: um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP; conformidade com o valor de referência da dívida em risco	Alguns progressos	Referência à «cunha fiscal» na REP Aumento da dedução do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares. Reduções das contribuições patronais para a segurança social
DE	Conforme	2014: OMP superados; conformidade com o valor de referência da dívida 2015: OMP superados; conformidade com o valor de referência da dívida	Progressos limitados	Referência à «cunha fiscal» na REP A partir de 2014, aumento da dedução fiscal sobre o rendimento das pessoas singulares e não aplicação da redução, inicialmente prevista, da taxa de contribuição para o regime de pensões, tendo em vista financiar prestações de pensão adicionais. A partir de 2015, aumento da taxa

				de contribuição para assistência a longo prazo e reforma do financiamento dos seguros de saúde
EE	Amplamente conforme	2014: um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP para 2015: um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP	Ausência de progressos	Referência à «cunha fiscal» na REP Redução da taxa do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares e das contribuições para o fundo de desemprego. Aumento do subsídio de base
IT	Risco de não conformidade	2014: autorizada a desviar-se da trajetória de ajustamento para a realização dos OMP devido a condições económicas excecionalmente graves; conformidade com o valor de referência da dívida em risco 2015: desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP; conformidade com o valor de referência da dívida em risco	Alguns progressos	Referência à «cunha fiscal» na REP Isenção dos custos do trabalho da matéria coletável do imposto regional sobre as empresas. Crédito de imposto permanente (registado como transferências sociais nas SEC2010) para os trabalhadores com salários baixos, atualmente financiado só para 2014. Isenção de contribuições patronais para a segurança social durante três anos no que respeita a novas admissões através de contratos de duração indeterminada durante 2015
LV	Amplamente conforme	2014: ausência de desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP 2015: um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP com base num PPO de políticas inalteradas	Progressos limitados	Referência à «cunha fiscal» na REP O PPO apresentado pelo governo cessante não contém medidas. No entanto, a Estratégia de Política Fiscal para 2015-2017 inclui planos para aumentar o salário mínimo e o rendimento inicial não tributado
LU	Conforme	2014: OMP superados 2015: ausência de desvio em relação aos OMP	Alguns progressos	Ausência de referência à «cunha fiscal» na REP

MT[13]	Risco de não conformidade	2014: em PDE 2015: desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP; conformidade com o valor de referência da dívida	Alguns progressos	Ausência de referência à «cunha fiscal» na REP
NL	Conforme	2014: ausência de desvio em relação aos OMP; conformidade com o valor de referência da dívida 2015: ausência de desvio em relação aos OMP; conformidade com o valor de referência da dívida	Alguns progressos	Referência à «cunha fiscal» na REP Reforma do crédito fiscal para os trabalhadores, redução da pressão fiscal sobre os rendimentos médios ou mais baixos. Redução da taxa do imposto sobre o rendimento de pessoas singulares no escalão inferior do imposto
AT	Risco de não conformidade	2014: um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP; conformidade com o valor de referência da dívida 2015: desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP; conformidade com o valor de referência da dívida	Progressos limitados	Referência à «cunha fiscal» na REP Anúncio geral sobre a reforma destinada a reduzir a cunha fiscal, a decidir em março de 2015
SK	Conforme	2014: ausência de desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP 2015: ausência de desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP	Progressos limitados	Ausência de referência à «cunha fiscal» na REP
FI	Amplamente conforme	2014: um certo desvio em relação aos OMP 2015: um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para a realização dos OMP	Alguns progressos	Ausência de referência à «cunha fiscal» na REP

[13] Malta está atualmente ao abrigo da vertente corretiva, mas poderá passar para a vertente preventiva a partir de 2015 se efetuar uma correção dentro dos prazos e de forma sustentável.

Quadro 2b: Panorâmica dos pareceres individuais da Comissão sobre os Projetos de Propostas de Orçamento — Estados-Membros objeto da vertente corretiva do PEC

País	Conformidade geral dos Projetos de Propostas de Orçamento com o Pacto de Estabilidade e Crescimento		Conformidade geral com as reformas orçamentais-estruturais sugeridas em 2014 nas REP	
	Conclusões gerais baseadas nas previsões do outono de 2014 da Comissão	**Conformidade com o Procedimento por Défice Excessivo em 2014-2015**	**Conclusões gerais sobre os progressos realizados a nível das reformas orçamentais-estruturais**	**Principais medidas adotadas nos PPO para fazer face à carga fiscal sobre o trabalho**
ES	Risco de não conformidade	2014: objetivo de défice nominal atingido 2015: na ausência de medidas adicionais, conformidade não garantida	Alguns progressos	Referência à «cunha fiscal» na REP Redução das taxas do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares. Redução temporária das contribuições sociais em novos contratos assinados em 2014
FR	Risco de não conformidade	2014: risco de ausência de medidas eficazes 2015: na ausência de medidas adicionais, conformidade não garantida	Progressos limitados	Referência à «cunha fiscal» na REP A partir de 2014, novo crédito fiscal para os salários equivalentes a até dois salários mínimos e meio. Redução das contribuições patronais para a segurança social. Redução do imposto sobre o rendimento de pessoas singulares para os trabalhadores que auferem baixos salários
IE	Conforme	2014: medidas eficazes 2015: correção atempada esperada	Alguns progressos	Ausência de referência à «cunha fiscal» na REP
PT	Risco de não conformidade	2014: risco de ausência de medidas eficazes 2015: na ausência de medidas adicionais, conformidade não garantida	Progressos limitados	Ausência de referência à «cunha fiscal» na REP
SI	Amplamente conforme	2014: risco de ausência de medidas eficazes 2015: correção atempada esperada	Progressos limitados	Ausência de referência à «cunha fiscal» na REP

ANEXO 1: Avaliação dos PPO por país

Estados-Membros sujeitos à vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC)

Propostas conformes com as obrigações do país

A Comissão considera que o projeto de proposta de orçamento da **Alemanha**, atualmente sujeita à vertente preventiva do PEC e à regra da dívida transitória, cumpre as disposições do PEC. Porém, atendendo à elevada margem de manobra orçamental, às necessidades de investimento e às taxas de juros muito baixas, que fazem com que os benefícios sociais sejam amplamente superiores aos custos de contração de empréstimos, existe ainda margem para incentivar os investimentos públicos. Além disso, é necessário que a Alemanha assegure que exista um organismo independente encarregado de elaborar ou endossar as previsões macroeconómicas.

A Comissão considera igualmente que a Alemanha realizou progressos limitados no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a acelerar a sua execução.

A Comissão considera que o projeto de proposta de orçamento do **Luxemburgo**, atualmente sujeito à vertente preventiva, cumpre as disposições do PEC. Em especial, em 2015, o Luxemburgo prevê utilizar a sua reserva relativamente aos OMP, uma vez que o excedente estrutural deverá deteriorar-se, continuando a respeitar os OMP específicos do país. A redução do excedente estrutural deve-se essencialmente à diminuição das receitas do IVA ligada à alteração da legislação sobre o comércio eletrónico (cerca de 1½% do PIB), só parcialmente compensada pelas novas medidas previstas no PPO. No entanto, as perdas de receitas do IVA poderão vir a ser mais elevadas do que o esperado. A Comissão convida, por conseguinte, as autoridades a estarem preparadas para tomar medidas suplementares caso os riscos se concretizem. A Comissão considera igualmente que o Luxemburgo realizou certos progressos no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014 e convida as autoridades a continuarem a realizar progressos neste domínio.

A Comissão considera que o projeto de proposta de orçamento dos **Países Baixos**, atualmente sujeito à vertente preventiva e à regra da dívida transitória, cumpre as disposições do PEC. A Comissão convida as autoridades a executarem rigorosamente o orçamento de 2015. A Comissão considera igualmente que os Países Baixos realizaram certos progressos no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014 e convida as autoridades a continuarem a realizar progressos neste domínio.

A Comissão considera que o projeto de proposta de orçamento da **Eslováquia**, atualmente sujeita à vertente preventiva, cumpre as disposições do PEC. Concretamente, tomando por base as informações atualmente disponíveis, o défice das administrações públicas não excederá o valor de referência previsto no Tratado, não obstante certas incertezas no respeitante à evolução do défice em 2014. A Eslováquia foi considerada elegível para beneficiar da cláusula de investimento em 2014, o que permite um desvio temporário em relação à trajetória de ajustamento exigida para os OMP desse ano. Em 2015, quando esse desvio temporário tiver de ser compensado, as estimativas indicam que a Eslováquia deverá realizar progressos suficientes no sentido do cumprimento dos OMP. À luz do que precede, e tendo em conta que já não é de prever a aplicação do travão da dívida nacional, subjacente

ao PPO, a Comissão convida as autoridades a prepararem-se para tomar as medidas necessárias no âmbito do processo orçamental nacional, de modo a garantir que o orçamento de 2015 continue a ser conforme com o PEC. A Comissão entende igualmente que a Eslováquia realizou progressos limitados no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais emitidas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a acelerar a implementação.

Propostas amplamente conformes

A Comissão considera que o projeto de proposta de orçamento da **Estónia**, atualmente sujeita à vertente preventiva, cumpre globalmente as disposições do PEC. Em particular, segundo as previsões da Comissão, prevê-se para 2015 um certo desvio em relação à trajetória de ajustamento para os OMP. A Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias durante o respetivo processo de elaboração orçamental para assegurar que o orçamento de 2015 cumpra as disposições do PEC. A Comissão entende igualmente que a Estónia não realizou progressos no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais emitidas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a acelerar a implementação.

A **Letónia** apresentou, em 15 de outubro, um PPO com base num cenário de políticas inalteradas. A Comissão considera que o PPO da Letónia, atualmente sujeita à vertente preventiva, cumpre globalmente as disposições do PEC. A Comissão convida as autoridades a tomar as medidas necessárias no orçamento de 2015 a fim de garantir a conformidade com o PEC. A Comissão entende igualmente que a Letónia realizou progressos limitados no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais emitidas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a acelerar a implementação. Na sequência da apresentação, em 22 de novembro de 2014, de um Projeto de Proposta de Orçamento atualizada pelo novo Governo, a Comissão visa adotar um parecer sobre esse projeto atualizado antes de o projeto de lei do orçamento ser aprovado pelo parlamento nacional.

A Comissão considera que o projeto de proposta de orçamento da **Finlândia**, atualmente sujeita à vertente preventiva, cumpre globalmente as disposições do PEC. A Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias durante o respetivo processo de elaboração orçamental para assegurar que o orçamento de 2015 cumpre as disposições do PEC. Além disso, a Finlândia deve instituir o quadro jurídico adequado para garantir que as previsões macroeconómicas subjacentes à proposta de orçamento sejam aprovadas ou elaboradas de forma independente. A Comissão considera igualmente que a Finlândia realizou certos progressos no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014 e convida as autoridades a continuarem a realizar progressos neste domínio.

Propostas em risco de não conformidade

A Comissão considera que o PPO da **Bélgica**, atualmente sujeita à vertente preventiva e à regra da dívida, está em risco de incumprimento das disposições do PEC. Por conseguinte, a Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias durante o respetivo processo de elaboração orçamental para assegurar que o orçamento de 2015 cumpre as disposições do PEC. A Comissão considera igualmente que a Bélgica realizou certos progressos no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014 e convida as autoridades a continuarem a realizar progressos neste domínio. A Comissão examinará, no início de março de 2015, a sua posição em relação às obrigações da Bélgica

no quadro do PEC à luz da finalização da lei orçamental, bem como da prevista definição do programa de reforma estrutural anunciado pelas autoridades no ofício de 21 de novembro assinado pelo Primeiro-Ministro Michel, pelo Ministro van Overtveldt e pelo Ministro Jamar.

A Comissão considera que o PPO atualizado da **Itália**, atualmente sujeita à vertente preventiva e à regra da dívida, está em risco de incumprimento dos requisitos do PEC. Por conseguinte, a Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias durante o respetivo processo de elaboração orçamental para assegurar que o orçamento de 2015 cumpre as disposições do PEC. A Comissão é igualmente de opinião de que a Itália realizou certos progressos no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, mas convida as autoridades a realizar novos progressos. Neste contexto, políticas que fomentem as perspetivas de crescimento, mantendo as despesas correntes primárias sob estrito controlo e aumentando simultaneamente a eficiência global das despesas públicas, bem como as privatizações planeadas, contribuirão para colocar o rácio dívida/PIB numa trajetória descendente coerente com a regra da dívida nos próximos anos. A Comissão examinará, no início de março de 2015, a sua posição em relação às obrigações da Itália no quadro do PEC à luz da finalização da lei orçamental, bem como da prevista definição do programa de reforma estrutural anunciado pelas autoridades no ofício de 21 de novembro assinado pelo Ministro Padoan.

A Comissão é de opinião de que o PPO de **Malta** está em risco de incumprimento das disposições do PEC. Malta encontra-se atualmente ao abrigo da vertente corretiva, mas pode ficar subordinada à vertente preventiva a partir de 2015, caso seja efetuada uma correção atempada e sustentável. De acordo com as previsões da Comissão, o esforço estrutural em 2014 está longe de ser o recomendado pelo Conselho na recomendação PDE, salientando o risco de a correção do défice excessivo não poder ser alcançada, devido à aparente ausência de um esforço suficiente para a apoiar. Além disso, com base nas previsões da Comissão, o cumprimento da regra da dívida ficou ligeiramente aquém do esperado em 2014. Por último, prevê-se, em 2015, um desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento para os OMP com base nas previsões da Comissão, tanto segundo o saldo estrutural como segundo o valor de referência para a despesa, ao contrário do que constava do PPO. Por conseguinte, a Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias durante o respetivo processo de elaboração orçamental para assegurar que o orçamento de 2015 cumpre as disposições do PEC. A Comissão reconhece que Malta realizou certos progressos no respeitante à parte estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014. Porém, convida as autoridades a acelerarem os progressos em termos das medidas previstas no sentido de melhorar a sustentabilidade financeira do sistema de saúde, a assegurarem a introdução de novas medidas de reforma do sistema de pensões e a garantirem que os esforços destinados a melhorar o cumprimento das obrigações fiscais e a combater a evasão fiscal produzem os resultados esperados.

A Comissão considera que o projeto de proposta de orçamento da **Áustria**, atualmente sujeita à vertente preventiva e à regra da dívida transitória, está em risco de incumprimento das disposições do PEC. Em especial, a Comissão é da opinião que o projeto de proposta de orçamento para 2015, tendo em conta as medidas anunciadas em outubro, implica um desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento para os OMP durante o período 2014-15, com base no saldo estrutural e no pilar relativo ao valor de referência para as despesas. Por conseguinte, a Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias durante o respetivo processo de elaboração do orçamento, a fim de assegurar que o orçamento de 2015 será conforme com o Pacto de Estabilidade e Crescimento. A Comissão considera igualmente que a Áustria realizou progressos limitados no

respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a acelerarem os seus esforços de execução.

Estados-Membros sujeitos à vertente corretiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC)

Propostas conformes com as obrigações do país

A Comissão considera que o PPO da **Irlanda**, atualmente sujeita à vertente corretiva, cumpre as disposições do PEC. No entanto, a Comissão convida a Irlanda a tirar partido da recuperação económica superior à prevista para acelerar a redução do rácio dívida/PIB. Embora as previsões atuais sejam coerentes com uma correção atempada do défice excessivo, a definição de objetivos de défice mais ambiciosos para 2015 e 2016 contribuiria firmemente para colocar o rácio dívida pública/PIB, muito elevado, numa trajetória descendente. Por último, a Comissão convida a Irlanda a estar preparada para, se necessário, tomar as medidas adequadas para garantir a correção atempada do défice excessivo em 2015. A Comissão considera igualmente que a Irlanda realizou alguns progressos no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a realizarem novos progressos.

Propostas amplamente conformes

A Comissão considera que o PPO da **Eslovénia**, atualmente sujeita à vertente corretiva, cumpre globalmente as disposições do PEC. Embora o PPO preveja uma correção atempada do défice excessivo, uma vez que se estima que o saldo nominal será inferior a 3 % do PIB em 2015, não é de esperar a realização do esforço orçamental recomendado em termos estruturais. A Comissão convida as autoridades nacionais a prepararem-se para tomar as medidas necessárias no âmbito do respetivo processo orçamental de modo a garantir que o orçamento de 2015 seja conforme com o PEC. A Comissão entende igualmente que a Eslovénia realizou progressos limitados no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais emitidas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a acelerar a implementação.

Propostas em risco de não conformidade

A Comissão considera que o PPO da **Espanha**, atualmente sujeita à vertente corretiva, está em risco de incumprimento das disposições do PEC. Em particular, o PPO não é suscetível de assegurar o cumprimento dos objetivos orçamentais fixados na recomendação PDE. Por conseguinte, a Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias, a fim de assegurar que o orçamento de 2015 será conforme com o PEC. A Comissão considera igualmente que a Espanha realizou alguns progressos no sentido de cumprir a vertente estrutural das recomendações orçamentais formuladas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014 e convida as autoridades a continuarem a realizar progressos neste domínio.

A Comissão considera que o PPO da **França**, atualmente sujeita à vertente corretiva, está em risco de incumprimento das disposições do PEC. Tendo em conta o pacote adicional apresentado em 27 de outubro, o ajustamento do saldo estrutural deverá ser de 0,3 % do PIB, em comparação com os 0,8% do PIB recomendados pelo Conselho em 2013. Por conseguinte, a Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias durante o respetivo processo de elaboração orçamental para assegurar que o orçamento de 2015 cumpre as disposições do PEC. A Comissão entende

igualmente que a França realizou progressos limitados no respeitante à vertente estrutural das recomendações orçamentais emitidas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a acelerarem a implementação. Globalmente, as informações atualmente disponíveis indicam que a França, nesta fase, não tomou medidas eficazes para 2014. A Comissão examinará, no início de março de 2015, a sua posição em relação às obrigações da França no quadro do PEC à luz da finalização da lei orçamental, bem como da prevista definição do programa de reforma estrutural anunciado pelas autoridades no ofício de 21 de novembro assinado pelo Primeiro-Ministro Valls.

A Comissão considera que o PPO da **Portugal**, atualmente sujeito à vertente corretiva, está em risco de incumprimento das disposições do PEC. Em especial, existe um risco de o PPO não cumprir a recomendação do Conselho no sentido da correção do défice excessivo até 2015. Este risco decorre principalmente de pressupostos otimistas quanto ao impacto sobre o orçamento da evolução macroeconómica e da ausência de medidas estruturais subjacentes à proposta de orçamento. O esforço orçamental fica claramente aquém da recomendação e, por conseguinte, indica a necessidade de novas e consideráveis medidas de consolidação estrutural para 2015, a fim de apoiar uma correção sustentável e credível do défice excessivo. Por conseguinte, a Comissão convida as autoridades nacionais a adotarem as medidas necessárias, a fim de assegurar que o orçamento de 2015 será conforme com o PEC. A Comissão considera igualmente que Portugal realizou progressos limitados no respeitante à vertente estrutural das recomendações emitidas pelo Conselho no contexto do Semestre Europeu de 2014, pelo que convida as autoridades a acelerar a implementação.

ANEXO 2: Metodologia e pressupostos subjacentes às previsões do outono de 2014 da Comissão

Nos termos do artigo 7.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 473/2013, «a metodologia (incluindo os modelos) e os pressupostos das previsões económicas mais recentes dos serviços da Comissão para cada Estado-Membro, incluindo estimativas do impacto das medidas orçamentais agregadas sobre o crescimento económico, devem ser anexados à avaliação global.». Os pressupostos subjacentes às previsões do outono de 2014 da Comissão, elaboradas de forma independente pelos seus serviços, são explicados no próprio documento das previsões[14].

Os dados orçamentais até 2013 baseiam-se nos dados comunicados pelos Estados-Membros à Comissão antes de 1 de outubro de 2014 e validados pelo Eurostat em 21 de outubro. O Eurostat retirou as suas reservas quanto à qualidade dos dados relativos ao défice orçamental comunicados pelos Países Baixos, que havia formulado no seu comunicado de imprensa de 23 de abril de 2014, devidas a incertezas sobre o impacto estatístico das intervenções públicas relativas à nacionalização e reestruturação do banco SNS Reaal em 2013, dado que a dimensão do impacto foi esclarecida com as autoridades estatísticas neerlandesas. O Eurostat não introduziu quaisquer alterações nos dados comunicados pelos Estados-Membros durante a fase de notificação do outono de 2014.

No que respeita à elaboração das previsões, foram registadas medidas de apoio à estabilidade financeira em conformidade com a Decisão Eurostat de 15 de julho de 2009[15]. Salvo indicação em contrário do Estado-Membro interessado, as injeções de capital conhecidas com suficiente pormenor foram incluídas nas previsões enquanto operações financeiras, ou seja, aumentando a dívida, mas não o défice. As garantias estatais sobre os passivos e os depósitos dos bancos não são incluídas como despesas públicas, a menos que existam provas de que foram executadas aquando da conclusão das previsões. Refira-se, porém, que os empréstimos concedidos aos bancos pelo Governo ou por outras entidades do setor público são geralmente acrescentados à dívida pública.

Para 2015, são tidos em conta os orçamentos adotados ou apresentados aos parlamentos nacionais e todas as outras medidas discriminadas de forma suficientemente aprofundada. Em especial, as atuais previsões têm em conta todas as informações incluídas nos PPO apresentados até meados de outubro. Para 2016, o pressuposto de «políticas inalteradas» utilizado nas previsões implica a extrapolação das tendências de receitas e de despesas e a inclusão de todas as medidas suficientemente discriminadas.

Os números agregados a nível europeu para a dívida das administrações públicas para os anos de previsão 2014-2016 são publicados numa base não consolidada (ou seja, não corrigida dos empréstimos intergovernamentais). A fim de assegurar a coerência das séries cronológicas, os dados históricos são igualmente publicados na mesma base. Para 2013, tal implica um rácio dívida/PIB, na área do euro, de 2,2 pontos percentuais (1,7 pontos percentuais na UE) superior ao rácio consolidado da dívida das administrações públicas publicado pelo Eurostat no seu comunicado de imprensa n.º

[14] Pressupostos metodológicos subjacentes às previsões do outono de 2014 da Comissão, disponíveis em: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/forecasts/index_en.htm).

[15] Acessível em: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-15072009-BP/EN/2-15072009-BP-EN.PDF.

158/2014, de 21 de outubro de 2014[16]. As projeções da dívida das administrações públicas para cada Estado-Membro em 2014-2016 incluem o impacto das garantias ao Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF)[17], dos empréstimos bilaterais a outros Estados-Membros e da participação no capital do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE), tal como previstos na data-limite das previsões.

De acordo com as previsões do outono de 2014 dos serviços da Comissão, em 2015, as medidas orçamentais que figuram nos PPO representam cerca de 0,2 % do PIB. A redução das despesas está estimada em 0,25 % do PIB, enquanto as medidas do lado das receitas, agregadamente, têm um ligeiro efeito de aumento do défice. De um modo geral, o impacto mecânico no crescimento rondará, a curto prazo, os 0,15 pontos percentuais.

É importante alguma prudência na interpretação desta estimativa:

- Não agir sobre os desequilíbrios orçamentais enfatizaria as fragilidades dos ativos financeiros e originaria maiores *spreads* e taxas de juro mais altas, com um impacto negativo sobre o crescimento.
- O regulamento visa avaliar o efeito das medidas adotadas nos PPO. Assim, as medidas adotadas e executadas antes dos PPO não são incluídas na avaliação (ainda que possam afetar as previsões).
- As medidas tomadas com efeitos em 2015 também compensam as medidas em vigor com um impacto extraordinário em 2014 e a tendência para o crescimento da despesa. A nível agregado da AE-16, a Comissão estima em 0,0 % do PIB as medidas extraordinárias em 2014 e em 0,25 % do PIB a tendência ascendente das despesas (medida pela alteração do rácio das despesas corrigido das variações cíclicas) na ausência de medidas políticas.

[16] Acessível em: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-21102014-AP/EN/2-21102014-AP-EN.PDF.

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

ANEXO 3: Análise de sensibilidade

Nos termos do artigo 7.º do Regulamento (UE) n.º 473/2013, «a referida avaliação global deve incluir análises de sensibilidade que indiquem os riscos para a sustentabilidade das finanças públicas no caso de acontecimentos económicos, financeiros ou orçamentais adversos». Por conseguinte, o presente anexo apresenta uma análise de sensibilidade da evolução da dívida pública face a eventuais choques macroeconómicos (crescimento e taxas de juro), com base em resultados de projeções estocásticas da dívida[18]. Esta análise permite aferir o eventual impacto dos riscos, no sentido de um maior ou menor crescimento do PIB nominal, sobre a dinâmica da dívida pública (e igualmente o seu impacto na componente cíclica do saldo orçamental, graças ao funcionamento de estabilizadores automáticos), bem como os efeitos da evolução positiva/negativa nos mercados financeiros, o que se traduz num(a) redução/aumento dos custos dos empréstimos para os governos.

Com as projeções estocásticas a questão da incerteza nas futuras condições macroeconómicas é salientada na análise da dinâmica da dívida pública em torno de um cenário «central» de projeção da dívida, que corresponde, respetivamente, ao cenário do outono de 2014 da Comissão e ao cenário das previsões dos PPO nos dois painéis do gráfico a seguir apresentado, em que se registam os resultados da AE-16 (em ambos os casos, o pressuposto habitual de políticas orçamentais inalteradas vai além do horizonte de previsão)[19]. Os choques são aplicados às condições macroeconómicas (taxas de juro das obrigações do Tesouro a curto e longo prazo; taxa de crescimento) previstas no cenário central para obter o «cone» (distribuição) das possíveis trajetórias da dívida apresentadas no gráfico infra. O cone corresponde a um vasto conjunto de possíveis condições macroeconómicas subjacentes, dado que a simulação inclui cerca de 2000 choques a nível do crescimento e das taxas de juros. A dimensão e a correlação dos choques refletem o comportamento histórico das variáveis[20], o que implica que esta metodologia não capta a incerteza em tempo real, que na atual conjuntura é suscetível de ser mais elevada, em especial no que respeita ao hiato do produto. A simulação da dinâmica da dívida tem em conta o facto de os choques que afetam o crescimento induzirem «choques orçamentais», ou seja, a componente cíclica do saldo orçamental é afetada pelo funcionamento dos estabilizadores automáticos. Os gráficos de leque infra indicam, assim, a probabilidade de ver a dinâmica da dívida na AE-16 evoluir numa ou noutra direção, tendo em conta a possível ocorrência de choques de crescimento e de taxas de juro com uma amplitude e correlação semelhantes ao observado no passado.

Os gráficos de leque apresentam a trajetória estimada da dívida no cenário macroeconómico central (ao qual se aplicam choques macroeconómicos) como uma linha a tracejado, e a trajetória de projeção da dívida que divide em duas metades todo o conjunto de possíveis trajetórias obtidas aplicando os choques (mediana) como uma linha preta compacta no centro do cone. O cone abrange por si só 80 % de todas as possíveis trajetórias da dívida, obtidas por simulação de 2000 choques ao crescimento e taxas de juro (as linhas inferior e superior que delimitam o cone representam, respetivamente, o

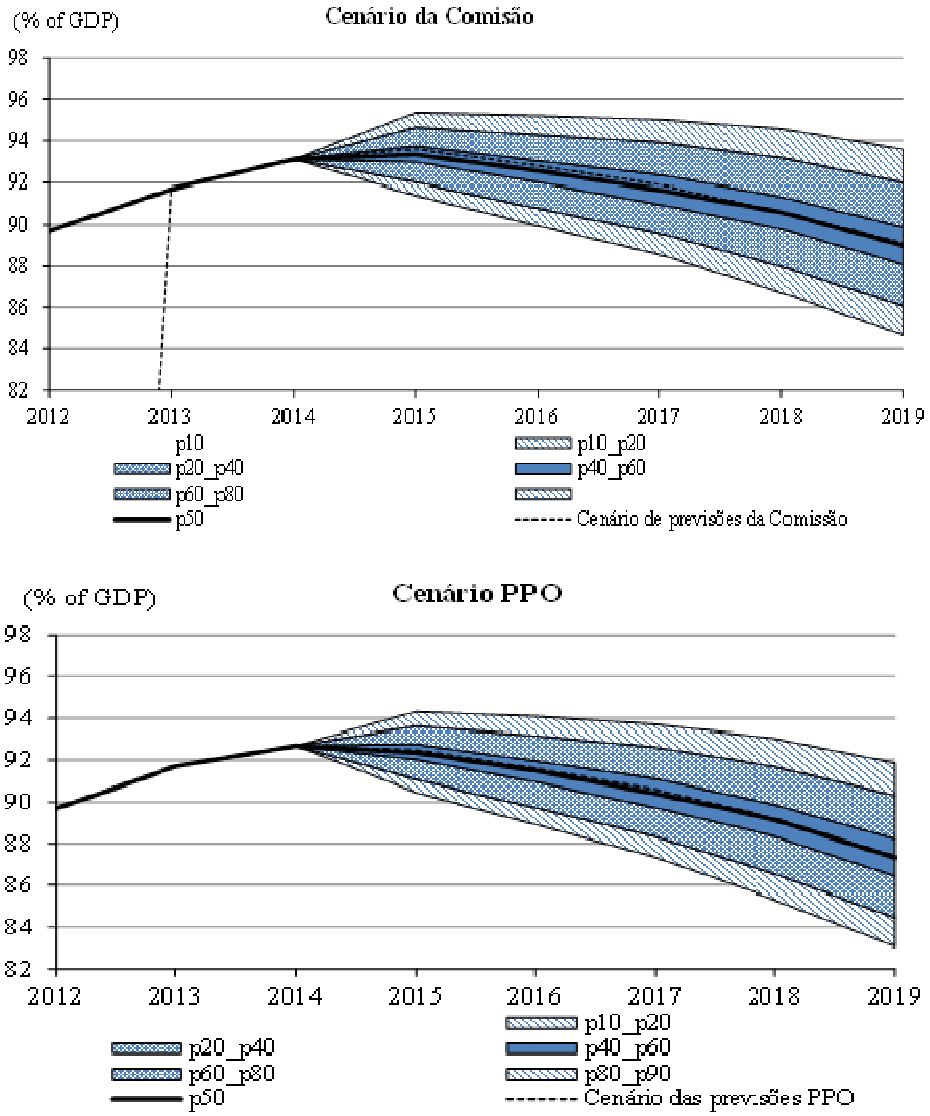
[18] A metodologia para as projeções estocásticas da dívida pública utilizada neste contexto é apresentada no relatório de sustentabilidade orçamental da Comissão Europeia de 2012, secção 3.3.3, e em Berti K. (2013), «Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries», *European Economy Economic Paper* n.º 480.

[19] Tal implica o pressuposto de que o saldo primário estrutural na AE-16 se mantém constante no último valor previsto (um excedente de 1,4 % em 2016 no cenário dos PPO, contra um excedente de 1,2 % em 2016 no cenário da Comissão), durante o resto do período de projeção.

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

percentil 10 e o percentil 90 da distribuição), excluindo assim da área sombreada as trajetórias simuladas da dívida (20 % do total) que resultam de choques mais extremos (menos prováveis) ou de «acontecimentos extremos». As diferentes áreas de sombra dentro do cone representam diferentes partes da distribuição global das eventuais trajetórias da dívida. A área a azul escuro (delimitada pelos percentis 40 e 60) inclui 20 % de todas as possíveis trajetórias da dívida que estão mais próximas do cenário principal.

Gráfico A3.1: Gráficos em leque que ilustram as projeções estocásticas relativas à dívida pública em torno do cenário previsional da Comissão e dos PPO



Tanto no cenário previsional da Comissão como no dos PPO, respetivamente, os gráficos de leque indicam a probabilidade de um rácio dívida/PIB de cerca de 40 % e 50 % pior do que o previsto para a AE-16 em 2015, devido à ocorrência de choques macroeconómicos adversos[21]. Tendo em conta os

[21] Em 2015, a linha a tracejado que representa as previsões do cenário central nos dois gráficos de leque corresponde, nos cenários dos PPO e da Comissão, respetivamente, com a linha que indica o os percentis 50 e 60 da distribuição, o que

riscos de sobre e de subestimação do crescimento e a evolução da situação nos mercados financeiros, a dívida na AE-16 em 2015 situar-se-á entre 90-91 % e 94-95 % do PIB com uma probabilidade de 80 % (já que o cone representa 80 % de todas as trajetórias possíveis após simulação). Os limites inferior e superior do intervalo do rácio da dívida em 2015 seriam mais elevados no cenário da Comissão comparativamente ao cenário dos PPO, devido a uma diferença de 1 ponto percentual entre as respetivas previsões centrais a que os choques se aplicam (um rácio da dívida de cerca de 93,5 % no cenário da Comissão e de 92,5 % no cenário dos PPO).

Para além de 2015 (horizonte dos atuais PPO), os resultados da simulação revelam um aumento da diferença das projeções para os rácios da dívida no âmbito de choques entre os cenários da Comissão e dos PPO. No final do horizonte de projeção, considerado nos gráficos de leque (2019), haveria 50 % de probabilidade de um rácio da dívida superior a 89 % do PIB no cenário da Comissão e 50 % de probabilidade de um rácio da dívida superior a 87 % do PIB no cenário dos PPO. A diferença deve-se essencialmente ao facto de que no cenário PPO o saldo primário estrutural é mantido constante ao seu último nível previsto, um excedente superior ao cenário da Comissão, o que conduziria a um maior recuo dos rácios da dívida simulados após 2015 no cenário PPO.

De notar que, uma vez que a dimensão e a correlação dos choques refletem o comportamento histórico das variáveis, a metodologia utilizada não capta a incerteza em tempo real, que pode existir, nomeadamente, no que respeita à avaliação do hiato do produto. Atendendo à experiência passada de revisões significativas das estimativas do hiato do produto, muitas vezes no sentido da baixa em relação à produção potencial estimada em tempo real, tal sugere uma fonte adicional de riscos para as futuras previsões de trajetória da dívida, que a análise anterior não tem em conta.

significa que, respetivamente, 50 % e 40 % de todos os valores possíveis para o rácio dívida/PIB em 2015 estariam acima do valor previsto).

ANEXO 4: Execução das reformas estruturais: corrigir os desequilíbrios macroeconómicos e reduzir a «cunha fiscal»

As reformas estruturais são essenciais para promover o crescimento e o emprego na Europa através da promoção de uma reafetação eficiente dos recursos, melhorando a produtividade e as perspetivas de competitividade[22]. Além dos Estados-Membros vulneráveis da área do euro, que têm estado a aplicar programas de ajustamento económico com o apoio de assistência financeira, as maiores necessidades de reforma verificam-se nos países que registam desequilíbrios excessivos nos termos do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos (PDM) (Itália e Eslovénia[23]) ou desequilíbrios que exigem a adoção de medidas decisivas (França, Irlanda e Espanha[24]). Na sequência das recomendações do Conselho aos Estados-Membros da área do euro, a Comissão implementou um acompanhamento específico da execução das políticas nesses Estados-Membros.

Para uma avaliação pormenorizada do impacto das políticas estruturais concretas na atividade económica, ver «Market Reforms at Work», *European Economy*, 2014. Esta análise revela que o impacto potencial de algumas destas reformas de mercado nas quatro economias mais vulneráveis da Europa (Itália, Grécia, Portugal e Espanha) podem ser significativas, e que os esforços de reforma nestes países parecem estar a começar a ter efeitos positivos. A intensidade e a eficácia destes esforços de reforma parecem variar segundo os países, com a Espanha, seguida de Portugal, a apresentar os mais fortes indícios de que as reformas começam a dar os seus frutos, enquanto a Itália e a Grécia parecem ficar um pouco para trás[25].

Redução da «cunha fiscal»

A carga fiscal sobre o trabalho nos países da área do euro é relativamente elevada, o que pesa sobre a atividade económica e o emprego. Em 2014, o Conselho propôs recomendações específicas por país (REP) convidando vários Estados-Membros da área do euro a fazer face a este problema. Além disso, foi endereçada uma recomendação à área do euro no seu conjunto no sentido de «(....) realizar regularmente debates temáticos sobre as reformas estruturais dos mercados do trabalho e de produtos com efeitos de contágio potencialmente importantes, pondo a tónica na redução da elevada carga fiscal sobre o trabalho e na reforma dos mercados de serviços».

---

22 Relativamente aos indicadores sintéticos sobre o cumprimento das recomendações estratégicas, ver Deroose, S. e J. Griesse, «Implementing Economic Reforms – Are EU Member States Responding to European Semester Recommendations?», *ECFIN Economic Brief*, 2014(37).

23 Fora da área do euro, a Comissão identificou igualmente a Croácia como um país que apresenta desequilíbrios excessivos.

24 Fora da área do euro, a Comissão identificou igualmente a Hungria como um país que apresenta desequilíbrios que requerem a adoção de medidas decisivas.

25 Relativamente às estimativas sobre o impacto potencial de uma seleção de reformas de mercado em determinadas economias, ver «Market Reforms at Work", *European Economy*, 2014(5). Para avaliações mais detalhadas das reformas setoriais, ver Turrini A. et al. «A Decade of Labour Market Reforms in the EU», *European Economy-Economic Papers*, 522; Lorenzani, D. e J. Varga, «The Economic Impact of Digital Structural Reforms», *European Economy-Economic Papers*, 529; Lorenzani, D e F. Lucidi, «The Economic Impact of Civil Justice Reforms», *European Economy-Economic Papers*, 530; Connell, W. «Economic Impact of Late Payments», *European Economy-Economic Papers*, 531; Ciriaci, D. «Business Dynamics and Red Tape Barriers», *European Economy-Economic Papers*, 532, e Canton E. et al. «The Economic Impact of Professional Services Liberalisation», European Economy-Economic Papers, 533.

Na sequência da recomendação, em julho e em setembro deste ano o Eurogrupo debateu a elevada carga fiscal que pesa sobre o trabalho na área do euro. Manifestou a sua determinação em reduzir efetivamente esta carga fiscal e adotou uma série de princípios comuns para a realização de reformas neste domínio, relacionadas especialmente com a sua conceção, financiamento, contexto político geral e apoio político e da sociedade. Sublinhou ainda a importância de prosseguir os trabalhos neste domínio, nomeadamente através do intercâmbio de melhores práticas.

Uma elevada carga fiscal sobre o trabalho, por si só ou em interação com o sistema de prestações sociais, pode gerar uma espiral de desemprego ou de inatividade[26]. Ao aumentar o fosso entre os custos do trabalho e os salários líquidos reais, uma carga fiscal elevada sobre o trabalho reduz a procura de mão-de-obra e inibe a oferta. Estes efeitos podem ser especialmente significativos para os trabalhadores pouco qualificados e trabalhadores com baixos rendimentos e poderão interagir com outras características do mercado de trabalho, como por exemplo o salário mínimo. A deslocação da carga fiscal sobre o trabalho incentivaria a oferta de mão-de-obra, reduzindo os desincentivos ao trabalho, e contribuiria para aumentar a procura de mão-de-obra ao reduzir os custos salariais para as empresas. Uma redução da imposição do trabalho favoreceria igualmente a rentabilidade das empresas, o que, por sua vez, melhoraria a remuneração do capital e os incentivos ao investimento. Para vários Estados Membros da área do euro, a necessidade de reduzir os custos não salariais do trabalho relaciona-se também com a necessidade de melhorar a competitividade dos custos, evitando simultaneamente uma redução dos salários líquidos.

Nos anos anteriores à crise, vários Estados-Membros lançaram reformas estruturais para fazer face ao problema da elevada carga fiscal sobre o trabalho. No entanto, no contexto da crise, estes esforços desvaneceram-se e muitos Estados-Membros aumentaram os impostos sobre os rendimentos ou as contribuições para a segurança social para efeitos de consolidação orçamental. Esta tendência é apresentada no gráfico A4.1. Na área do euro, existem grandes diferenças entre os Estados-Membros em termos da dimensão e composição da «cunha fiscal», como ilustrado no gráfico A4.2, relativamente a um trabalhador solteiro com um salário médio.

Os PPO revelam uma clara tomada de consciência, da parte dos Estados-Membros da área do euro, dos benefícios resultantes do combate à elevada carga fiscal sobre o trabalho, As reformas estão em curso na área do euro. Apresentamos três exemplos:

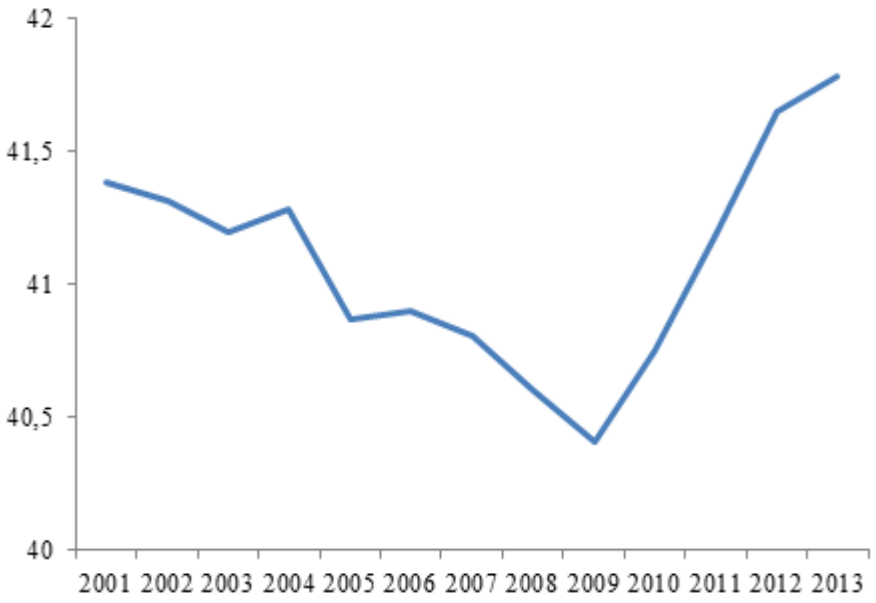
- A França, país ao qual foi pedido, numa recomendação específica, para «tomar medidas para reduzir ainda mais as contribuições patronais para a segurança social», bem como para «reduzir a carga fiscal sobre o trabalho», recordou no seu PPO que, no âmbito do Pacto de Responsabilidade e Solidariedade, havia anunciado uma série de medidas que visavam principalmente as pessoas com baixos rendimentos. A partir de 2014, o crédito fiscal para a competitividade e o emprego permitirá reduzir o custo do trabalho no que respeita aos salários inferiores ou iguais a dois salários mínimos e meio. Quando estiver plenamente em vigor, o custo orçamental desta medida elevar-se-á a 20 mil milhões de EUR. Além disso, o Governo francês anunciou uma redução de 10 mil milhões de EUR das contribuições patronais para a segurança social até 2016. Por último, o PPO inclui uma medida de redução do imposto sobre

[26] A espiral de desemprego e de inatividade remete para os desincentivos financeiros ao exercício de uma atividade profissional, partindo de uma situação de desemprego ou inatividade, causada pelos efeitos combinados dos sistemas fiscais e de prestações sociais.

o rendimento das pessoas singulares para as famílias de baixos rendimentos, no montante de 2,7 mil milhões de EUR.

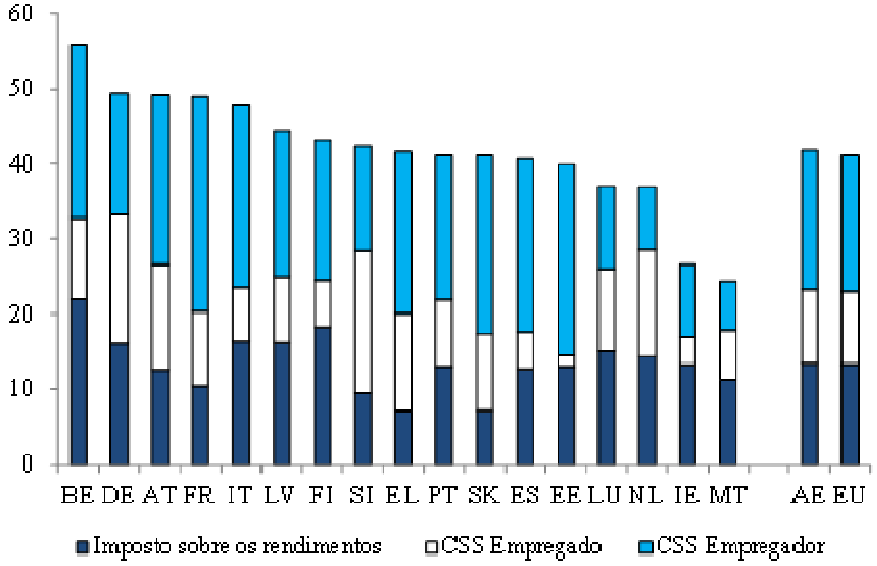
- A Estónia, país ao qual foi pedido, numa recomendação específica, para «melhorar os incentivos ao trabalho através de medidas dirigidas às pessoas com baixos rendimentos», incluiu no seu PPO várias medidas destinadas a reduzir a carga fiscal sobre o trabalho a todos os níveis: o imposto sobre o rendimento das pessoas singulares será reduzido num ponto percentual, passando para 20 %, a contribuição para o fundo de desemprego será reduzida para 2,4 %, contra os 3 % atuais, e os rendimentos não tributáveis e os subsídios de base serão aumentados em 7 %.
- Os Países Baixos, país ao qual foi pedido, numa recomendação específica, para «reduzir os desincentivos fiscais sobre o trabalho», inseriram no seu PPO medidas destinadas a aumentar ainda mais os créditos fiscais para os trabalhadores. Além disso, este crédito será reorientado para reforçar os incentivos ao trabalho para as pessoas com baixos ou médios rendimentos. Esta abordagem limita o custo orçamental da medida (500 milhões de EUR), preservando simultaneamente o efeito positivo significativo que o crédito tem sobre a oferta de mão-de-obra de famílias com baixos ou médios rendimentos. Acresce ainda que o aumento da taxa de imposição para o primeiro escalão do imposto sobre os rendimentos (após uma redução temporária em 2014) será inferior ao previsto no acordo de coligação, traduzindo-se num custo orçamental de 475 milhões de EUR.

Gráfico A4.1: Cunha fiscal sobre o trabalho na área do euro para um trabalhador solteiro, salário médio



Fonte: OCDE e serviços da Comissão.
Nota: A média da área do euro apresentada é uma simples média aritmética; Não se encontram disponíveis dados recentes para Chipre; para a Letónia e Malta foram utilizados dados de 2012.

Gráfico A4.2: Carga fiscal aplicável a um trabalhador solteiro, salário médio (2013)



Fonte: OCDE e serviços da Comissão. ESS = encargos com a segurança social.
Nota: As médias da UE e da área do euro apresentadas são médias aritméticas simples; não se encontram disponíveis dados recentes para Chipre e Croácia; para a Bulgária, a Letónia, a Lituânia, Malta e a Roménia foram utilizados dados de 2012.

ANEXO 5: Gráficos e quadros

Quadro A5.1: Objetivos de défice nominal (% do PIB) na AE- 16, de acordo com os Programas de Estabilidade (PE), os Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) e as previsões do outono de 2014 da Comissão (COM)

	2014			2015		
País	**PE**	**PPO**	**COM**	**PE**	**PPO**	**COM**
BE	-2,1	-2,9	-3,0	-1,4	-2,1	-2,8
DE	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,0
EE	-0,7	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6
ES	-5,5	-5,5	-5,6	-4,2	-4,2	-4,6
FR	-3,8	-4,4	-4,4	-3,0	-4,3	-4,5
IE	-4,8	-3,7	-3,7	-3,0	-2,7	-2,9
IT	-2,6	-3,0	-3,0	-1,8	-2,6	-2,7
LV	-1,0	-1,5	-1,1	-0,8	-1,0	-1,2
LU	0,1	0,2	0,2	-0,5	-0,2	-0,4
MT	-2,1	-2,1	-2,5	-1,6	-1,6	-2,6
NL	-2,9	-2,9	-2,5	-2,1	-2,2	-2,1
AT	-2,7	-2,8	-2,9	-1,4	-1,9	-1,8
PT	-4,0	-4,8	-4,9	-2,5	-2,7	-3,3
SI	-4,1	-4,4	-4,4	-2,4	-2,8	-2,9
SK	-2,8	-2,9	-3,0	-2,8	-2,0	-2,6
FI	-2,0	-2,7	-2,9	-1,1	-2,4	-2,6
AE-16	**-2,4**	**-2,6**	**-2,6**	**-1,8**	**-2,2**	**-2,4**

Quadro A5.2: Variações do saldo estrutural (% do PIB) na AE- 16, de acordo com os Programas de Estabilidade (PE), os Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) e as previsões do outono de 2014 da Comissão (COM)

	2014			2015		
País	**PE**	**PPO**	**COM**	**PE**	**PPO**	**COM**
BE	0,4	0,3	0,1	0,6	0,7	0,4
DE	0,0	-0,1	0,1	-0,2	-0,2	-0,1
EE	0,0	0,9	0,4	0,3	0,1	0,1
ES	0,6	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,2
FR	0,7	0,2	0,3	0,6	0,1	0,1
IE	1,5	0,3	1,0	2,0	1,0	0,4
IT	0,2	-0,3	-0,1	0,4	0,3	0,1
LV	-0,5	-0,5	-0,4	0,0	0,1	-0,2
LU	-0,5	-0,8	-0,9	-1,2	-0,7	-0,7
MT	0,4	0,4	0,0	0,5	0,1	-0,2
NL	-0,1	-0,3	0,1	0,3	0,1	-0,3
AT	0,0	0,3	0,2	0,2	-0,1	0,1
PT	0,5	0,8	0,6	0,8	0,1	-0,3
SI	0,8	-0,4	-0,7	0,6	0,2	0,3
SK	-0,4	-0,6	-0,7	0,3	1,3	0,8
FI	-0,3	-0,4	-0,4	0,4	-0,2	0,0
AE-16	**0,3**	**0,0**	**0,1**	**0,3**	**0,1**	**0,0**

Quadro A5.3: Rácio dívida/PIB (% do PIB) na AE- 16, de acordo com os Programas de Estabilidade (PE), os Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) e as previsões do outono de 2014 da Comissão (COM)

	2014			2015		
País	**PE**	**PPO**	**COM**	**PE**	**PPO**	**COM**
BE	101,2	105,6	105,8	99,4	105,1	107,3
DE	75,8	73,8	74,5	72,6	70,7	72,4
EE	9,8	9,8	9,9	9,3	9,3	9,6
ES	99,5	97,6	98,1	101,7	100,3	101,2
FR	95,6	95,3	95,5	95,6	97,2	98,1
IE	121,4	110,5	110,5	120,0	108,5	109,4
IT	134,9	131,6	132,2	133,3	133,1	133,8
LV	38,8	39,7	40,3	32,9	34,6	36,3
LU	23,3	23,0	23,0	24,0	24,1	24,3
MT	69,4	70,1	71,0	68,5	69,0	71,0
NL	74,6	69,8	69,7	74,7	70,0	70,3
AT	79,2	86,5	87,0	77,6	85,6	86,1
PT	130,2	127,2	127,7	128,7	123,7	125,1
SI	80,9	82,2	82,2	81,1	83,2	82,9
SK	55,2	54,1	54,1	56,2	54,4	54,9
FI	59,8	59,6	59,8	61,0	61,2	61,7
AE-16	**94,3**	**92,7**	**93,1**	**93,1**	**92,5**	**93,6**

Quadro A5.4: Crescimento real (% do PIB) na AE- 16, de acordo com os Programas de Estabilidade (PE), os Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) e as previsões do outono de 2014 da Comissão (COM)

	2014			2015		
País	**PE**	**PPO**	**COM**	**PE**	**PPO**	**COM**
BE	1,4	1,1	0,9	1,8	1,5	0,9
DE	1,8	1,8	1,3	2,0	2,0	1,1
EE	2,0	1,5	1,9	3,5	2,5	2,0
ES	1,2	1,3	1,2	1,8	2,0	1,7
FR	1,0	0,4	0,3	1,7	1,0	0,7
IE	2,1	4,7	4,6	2,7	3,9	3,6
IT	0,8	-0,3	-0,4	1,3	0,6	0,6
LV	4,0	2,9	2,6	4,0	2,8	2,9
LU	3,2	2,8	3,0	3,2	2,7	2,4
MT	2,3	3,0	3,0	2,1	3,5	2,9
NL	0,8	0,7	0,9	1,3	1,3	1,4
AT	1,7	0,8	0,7	1,7	1,2	1,2
PT	1,2	1,0	0,9	1,5	1,5	1,3
SI	0,5	2,0	2,4	0,7	1,6	1,7
SK	2,3	2,4	2,4	3,0	2,6	2,5
FI	0,5	0,0	-0,4	1,4	1,2	0,6
AE-16	**1,3**	**1,0**	**0,8**	**1,7**	**1,5**	**1,1**

Quadro A5.5: Composição da consolidação orçamental em 2014 e 2015 na AE- 16, de acordo com os Programas de Estabilidade (PE), os Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) e as previsões do outono de 2014 da Comissão (COM)

% do PIB potencial, salvo indicação em contrário	2014			2015		
	PE	**PPO**	**COM**	**PE**	**PPO**	**COM**
Rácio das receitas corrigido das variações cíclicas	46,9	46,7	46,8	46,7	46,5	46,8
variação em pontos percentuais relativamente ao ano anterior	0,0	0,1	0,2	-0,1	-0,1	0,0
Rácio das despesas corrigido das variações cíclicas	47,8	47,9	48,0	47,5	47,7	48,0
variação em pontos percentuais relativamente ao ano anterior	-0,3	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,0
Evolução do saldo estrutural	0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0

Quadro A5.6: Elasticidades de curto prazo subjacentes às projeções de receitas para 2015 na AE- 16: Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) *versus* Previsões do outono de 2014 da Comissão (COM) e da OCDE

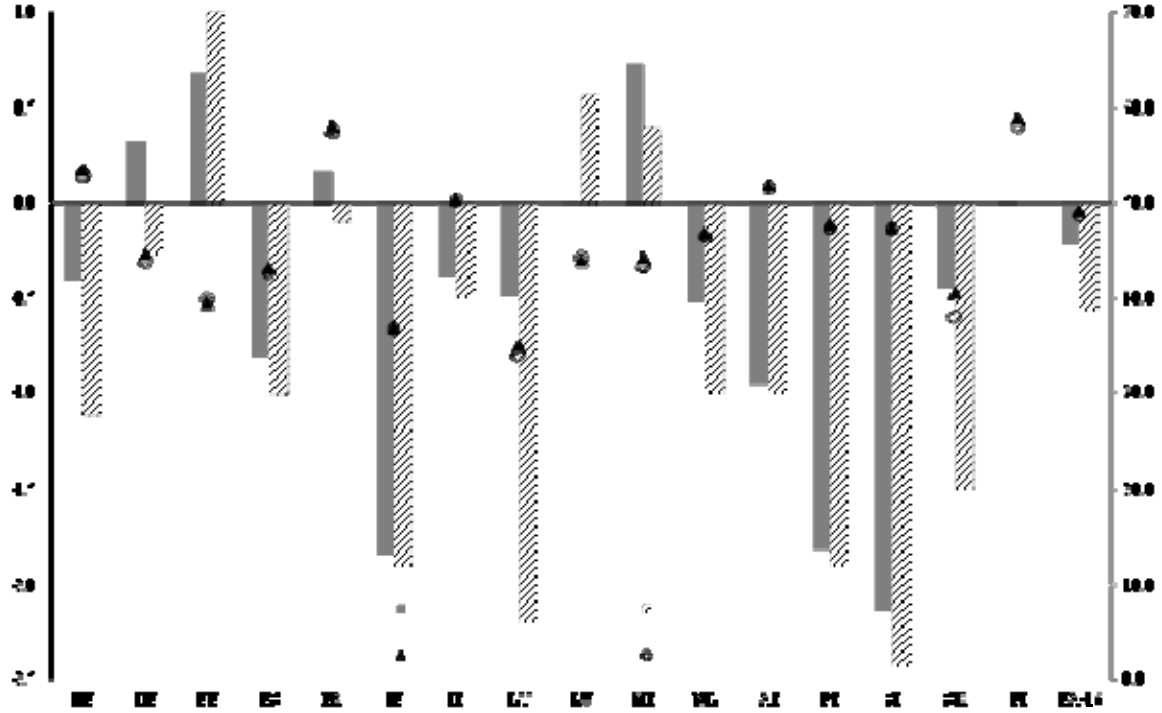
País	PPO	COM	OCDE
BE	0,7	1,0	1,0
DE	0,8	1,0	1,0
EE	1,2	1,4	1,1
ES	0,1	1,1	1,0
FR	1,0	1,1	1,0
IE	0,7	0,4	1,1
IT	1,5	1,5	1,1
LV	0,1	1,0	0,9
LU	0,2	1,0	1,0
MT	0,7	1,2	1,0
NL	0,7	1,3	1,1
AT	0,9	1,1	1,0
PT	1,5	0,6	1,0
SI	-1,5	0,1	1,0
SK	-0,1	1,0	1,0
FI	0,7	0,8	0,9
AE-16	**0,8**	**1,0**	**1,0**

Nota: A comparação entre as elasticidades derivadas dos PPO e das previsões da Comissão, por um lado, e as elasticidades da OCDE, por outro, devem ser efetuadas com prudência. Embora as duas primeiras sejam elasticidades líquidas em relação ao crescimento do PIB, as últimas são, em termos estritos, calculadas em relação ao hiato do produto. As diferenças são, em geral, reduzidas.

Quadro A5.7: Esforço orçamental medido como a soma das medidas discricionárias em matéria de receitas líquidas da alteração do rácio das despesas corrigido das variações cíclicas: Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) *versus* Previsões do outono de 2014 da Comissão (COM) e Programas de Estabilidade (PE)

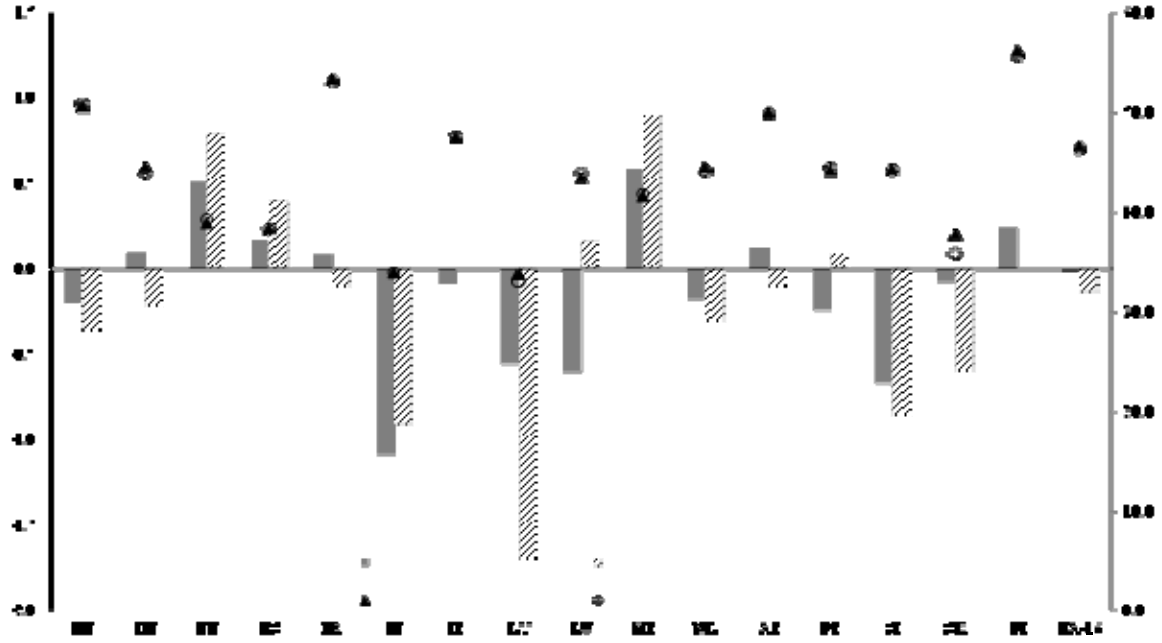
	2014			2015		
País	**PE**	**PPO**	**COM**	**PE**	**PPO**	**COM**
BE	1,5	0,8	0,5	0,5	0,8	0,2
DE	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	-0,1
EE	0,3	0,3	0,0	-0,2	-0,7	-0,5
ES	1,1	0,6	0,1	0,2	0,1	-0,1
FR	0,8	-0,1	0,1	0,4	-0,1	0,0
IE	2,3	1,1	1,3	2,0	1,1	1,2
IT	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,5
LV	0,8	-0,7	-0,1	1,7	2,0	-0,2
LU	0,6	-0,3	-0,6	0,4	-0,1	-0,7
MT	-0,3	-0,2	-0,8	0,3	-0,1	-0,6
NL	0,8	0,6	-0,1	0,4	0,5	-0,6
AT	-1,1	-1,4	-1,4	1,5	0,9	0,8
PT	0,7	0,2	-0,5	0,5	1,1	1,3
SI	10,4	10,0	9,8	2,9	2,2	1,7
SK	1,1	1,7	0,5	1,1	1,9	0,4
FI	-0,2	-0,1	-0,5	0,6	-0,1	0,2
AE-16	**0,6**	**0,2**	**0,1**	**0,4**	**0,2**	**-0,1**

Gráfico A5.1a: Variações previstas nos rácios das despesas para 2015 na AE- 16: Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) *versus* Previsões do outono de 2014 da Comissão (COM)



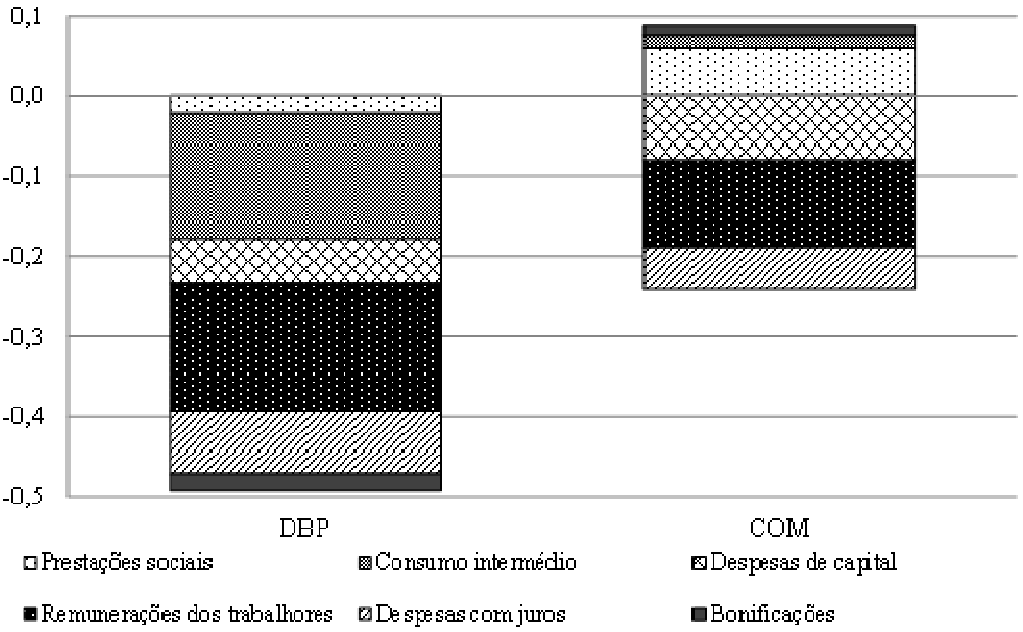
O gráfico mostra a evolução dos rácios das despesas (eixo esquerdo) entre 2014 e 2015 e os rácios em 2015 (eixo direito).

Gráfico A5.1b: Variações previstas nos rácios das receitas para 2015 na AE-16: Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) *versus* Previsões do outono de 2014 dos serviços da Comissão (COM)



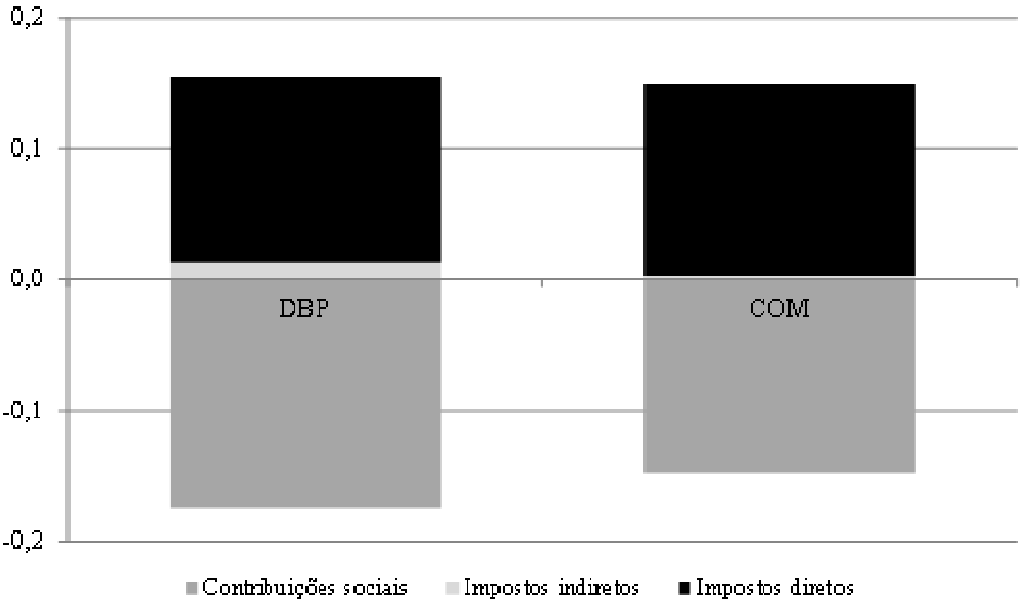
O gráfico mostra a evolução dos rácios das receitas (eixo esquerdo) entre 2014 e 2015 e os rácios em 2015 (eixo direito).

Gráfico A5.2: Variações previstas nos principais tipos de despesas (% do PIB) para 2015, na AE-16: Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) *versus* Previsões do outono de 2014 da Comissão (COM)



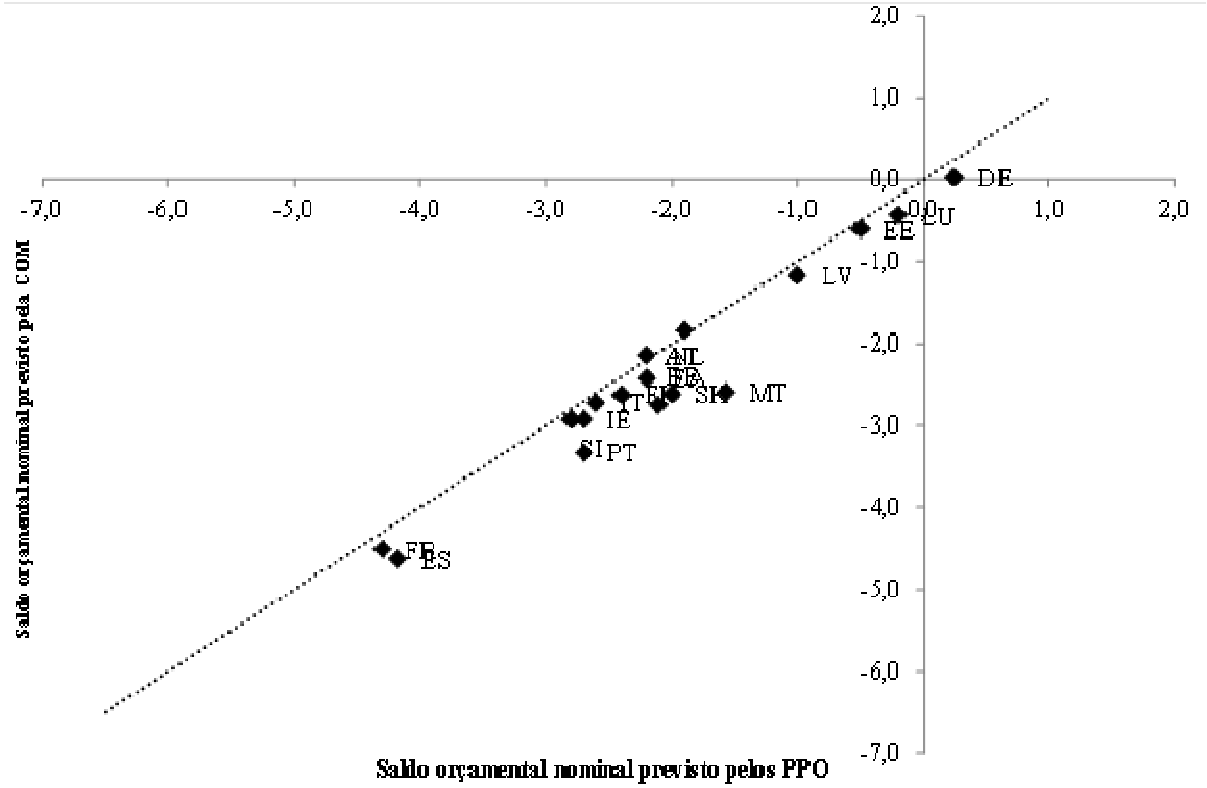
O gráfico mostra as contribuições dos principais componentes das despesas sobre as projeções da evolução do rácio das despesas/PIB.

Gráfico A5.3: Variações previstas nos principais tipos de receitas fiscais (% do PIB) para 2015, na AE-16: Projetos de Propostas de Orçamento (PPO) *versus* Previsões do outono de 2014 dos serviços da Comissão (COM)



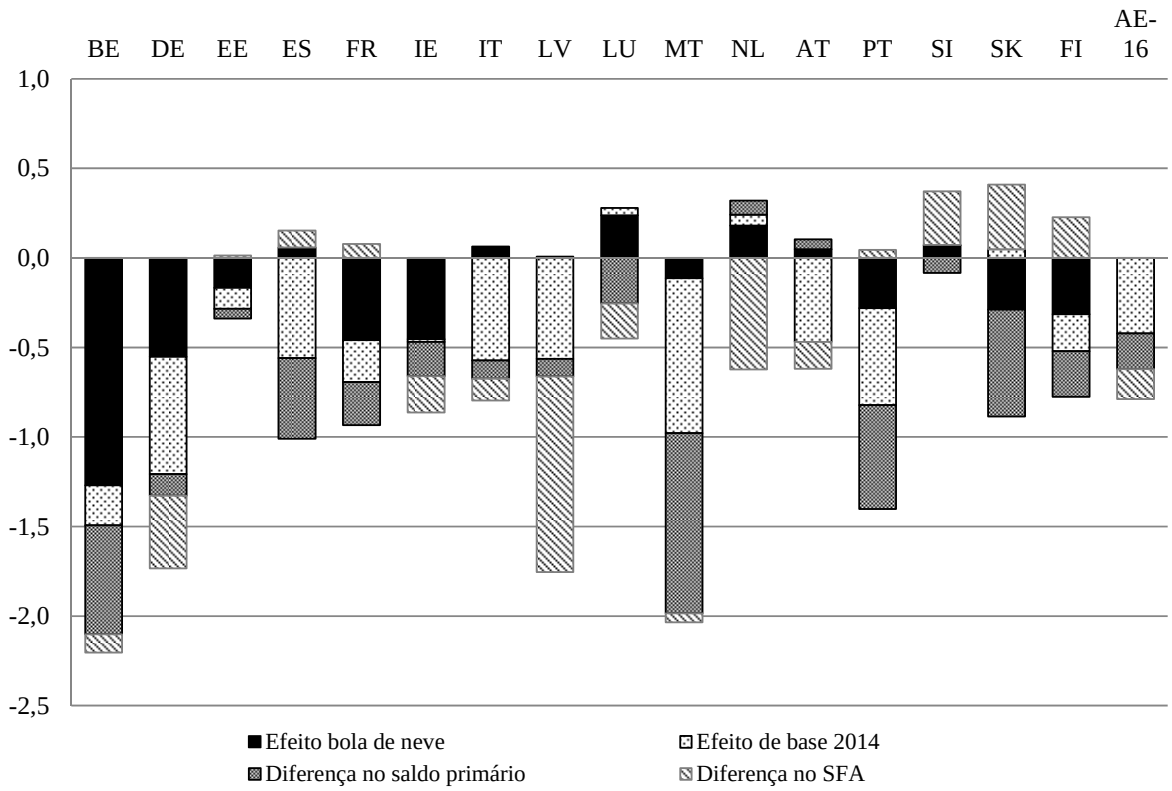
O gráfico mostra as contribuições dos principais componentes das receitas sobre as projeções da evolução do rácio das receitas/PIB.

Gráfico A5.4: Comparação do saldo nominal das administrações públicas (% do PIB) para 2015, previsto pela Comissão nas suas previsões do outono de 2014 (COM) e nos Projetos de Propostas de Orçamento (PPO)



O gráfico representa os saldos orçamentais nominais para 2015 das previsões da Comissão (eixo horizontal) face aos previstos nos PPO (eixo vertical). Os Estados-Membros colocados acima (abaixo) da bissetriz são aqueles em que a Comissão prevê um saldo nominal mais (menos) elevado do que os PPO.

Gráfico A5.5: Decomposição da diferença nos objetivos da dívida para 2015 (% do PIB) entre as previsões do outono de 2014 da Comissão e os Projetos de Propostas de Orçamento



O gráfico decompõe as diferenças projetadas dos rácios dívida pública/PIB em diferentes fatores (efeitos de base, saldos primários, ajustamentos *stock*-fluxo e efeitos de bola de bola de neve). O efeito de bola de neve representa a diferença entre as taxas de crescimento projetadas e as taxas de juro.