COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 5.12.2018
COM(2018) 796 final

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO EUROPEU (CIMEIRA DO EURO), AO CONSELHO, AO BANCO CENTRAL EUROPEU, AO COMITÉ ECONÓMICO E SOCIAL EUROPEU E AO COMITÉ DAS REGIÕES

Para um reforço do papel internacional do euro

1. INTRODUÇÃO: O EURO COMO UM SÍMBOLO DE UNIDADE, SOBERANIA E ESTABILIDADE

A Declaração de Roma de 2017[1], assinada por ocasião do 60.º aniversário do Tratado de Roma, afirmou a necessidade de uma União Europeia mais forte. Os dirigentes da UE sublinharam, em especial, que a UE deve tornar-se um interveniente mais forte na cena mundial. Deve estar em melhores condições para suportar os choques globais, influenciar os acontecimentos mundiais e assumir responsabilidades internacionais.

No seu discurso sobre o estado da União, de setembro de 2018, o Presidente Juncker salientou a importância estratégica do euro e apelou para que se tomem medidas de forma a que o euro desempenhe plenamente o seu papel na cena global: *«Até ao próximo ano, deveremos também abordar o papel internacional do euro. Em apenas vinte anos de existência - e apesar das vozes pessimistas que se manifestaram - o euro percorreu um longo caminho. Hoje em dia, é a segunda moeda mais utilizada no mundo. 60 países optaram por ligar, de uma forma ou de outra, as suas moedas à nossa. Mas temos de ir mais longe para que a nossa moeda única desempenhe plenamente o seu papel na esfera internacional.»*

Nos seus vinte anos da sua existência, o euro tornou-se um sinal do poder económico da Europa e um símbolo da Europa em todo o mundo. 340 milhões de cidadãos europeus utilizam notas e moedas de euro diariamente em toda a área do euro com 19 Estados-Membros. Os europeus identificam o euro como um dos principais símbolos da União Europeia[2]. Dez anos após a crise financeira que abalou o mundo, a arquitetura da União Económica e Monetária europeia foi substancialmente reforçada e o apoio da opinião pública ao euro atinge os seus valores máximos[3]. Com o tempo, os benefícios práticos do euro são também cada vez mais visíveis: preços estáveis, custos de transação mais baixos para os cidadãos e as empresas, maior transparência e competitividade dos mercados e aumento do comércio dentro da UE. Com a sua moeda única, a União continua a ser a maior zona económica integrada do mundo, oferecendo um ambiente favorável ao investimento.

Historicamente, a evolução global desempenhou sempre um papel relevante na maior integração económica e monetária da Europa, incluindo na transição para a moeda única. Devido à turbulência dos mercados cambiais no final da década de 1960, os chefes de Estado ou de Governo das Comunidades Europeias de então solicitaram ao Conselho que elaborasse um plano para uma maior integração monetária. Daí resultou o relatório Werner[4], publicado em 1970, que delineou um plano ambicioso para alcançar a União Económica e Monetária. O relatório Werner, baseou-se no pressuposto de que as taxas de câmbio do dólar americano se mantivessem estáveis. Contudo, em 13 de agosto

---

1 Declaração de Roma dos dirigentes de 27 Estados-Membros e do Conselho Europeu, do Parlamento Europeu e da Comissão Europeia.

2 Eurobarómetro Standard n.º 89: http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/instruments/STANDARD/surveyKy/2180

3 Eurobarómetro Flash n.º 473: O apoio global à nossa moeda única regressou ao seu nível mais elevado. 74 % dos cidadãos da área do euro afirmam que o euro é positivo para a UE, de acordo com a última sondagem Eurobarómetro. https://ec.europa.eu/info/news/eurobarometer-2018-nov-20_en

4 http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6142_en.pdf

de 1971, o Presidente Nixon dos Estados Unidos da América decidiu suspender a convertibilidade do dólar em ouro, terminando assim unilateralmente o sistema de taxas de câmbio fixas existente desde a Segunda Guerra Mundial.

Nesse momento, **a Europa teve de decidir tomar o seu destino nas suas próprias mãos e avançar rumo a uma moeda única, que começou com os mecanismos de taxas de câmbio e foi finalmente concluída em 1 de janeiro de 1999**. Esta foi acompanhada da definição de um quadro de governação económica comum, através do qual os Estados-Membros coordenam as suas políticas e assumem as responsabilidades comuns.

Desde o seu lançamento há 20 anos, o euro é a segunda moeda internacional mais importante:

- Como uma **reserva de valor segura**, o euro representa cerca de 20 % das reservas internacionais dos bancos centrais estrangeiros.

- As empresas e governos estrangeiros utilizam o euro para a **emissão de dívida**. Até ao final de 2017, mais de 20 % da emissão de dívida nos mercados internacionais foi expressa em euros.

- O euro tornou-se uma moeda amplamente aceite para **pagamentos internacionais**. Cerca de 36 % do valor das transações internacionais foram faturadas ou liquidadas em euros em 2017, em comparação com 40 % para o dólar.

- **Cerca de 60 países[5] no mundo utilizam o euro, ou vão utilizá-lo, ou têm a sua moeda ligada ao euro.** O euro é a moeda de referência principal para a maior parte dos países do Espaço Económico Europeu, bem como para os países vizinhos mais pequenos e a zona CFA africana[6] (14 países). A adoção do euro por outros Estados-Membros da União Europeia, uma obrigação decorrente do Tratado (com exceção da Dinamarca e do Reino Unido), contribuirá para reforçar o peso da moeda única.

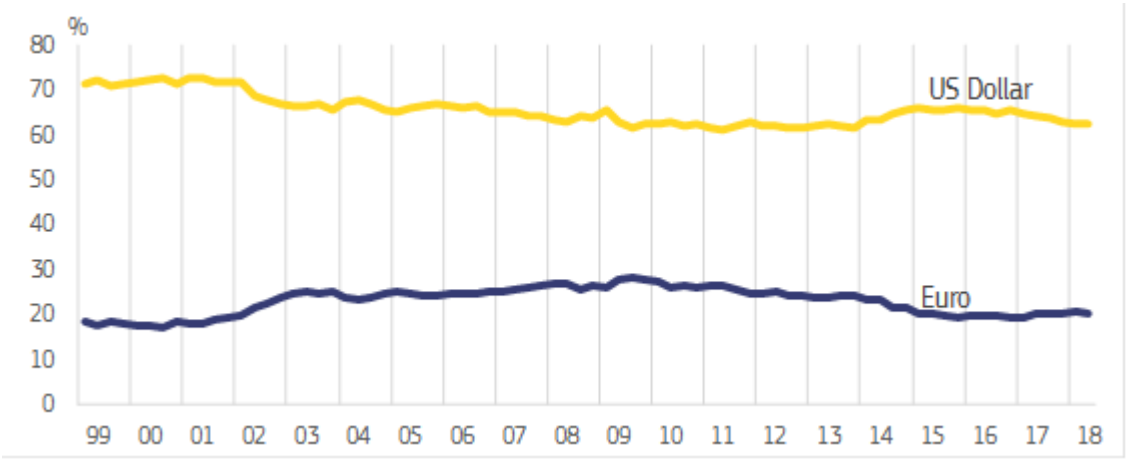
No entanto, a utilização internacional do euro ainda não regressou à situação em que se encontrava antes da crise financeira[7]. Por exemplo, o volume de emissão de títulos de dívida estrangeiros denominados em euros atingiu um pico de 40 % antes da crise (em 2007) e é agora ligeiramente superior a 20 %, semelhante à sua quota em 1999.

5 Incluindo territórios dependentes.

6 «Franco CFA» é a designação de duas moedas utilizadas em partes de países da África Ocidental e Central que são garantidas pelo Tesouro francês e indexadas ao euro.

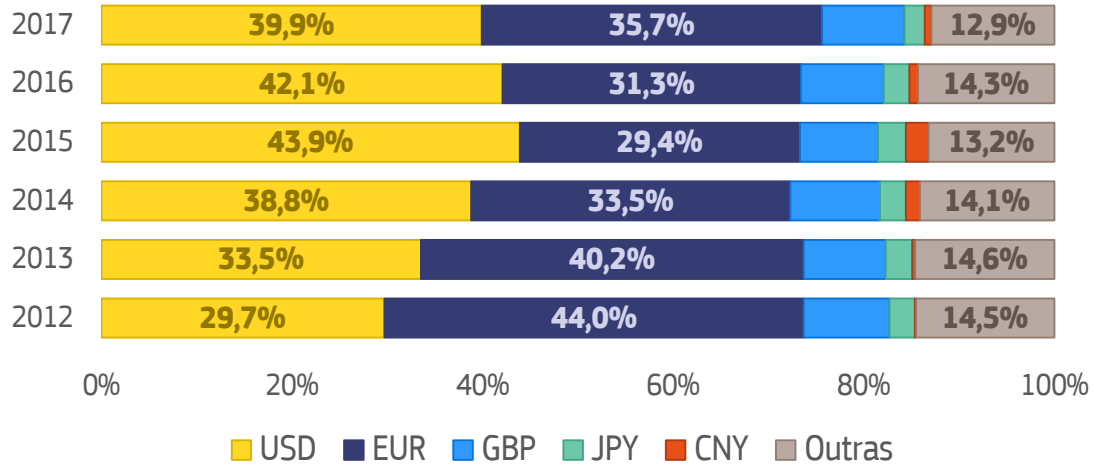
7 Banco Central Europeu - O papel internacional do euro, junho de 2018. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire201806.en.pdf

Gráfico 1: Composição monetária das reservas cambiais a nível mundial



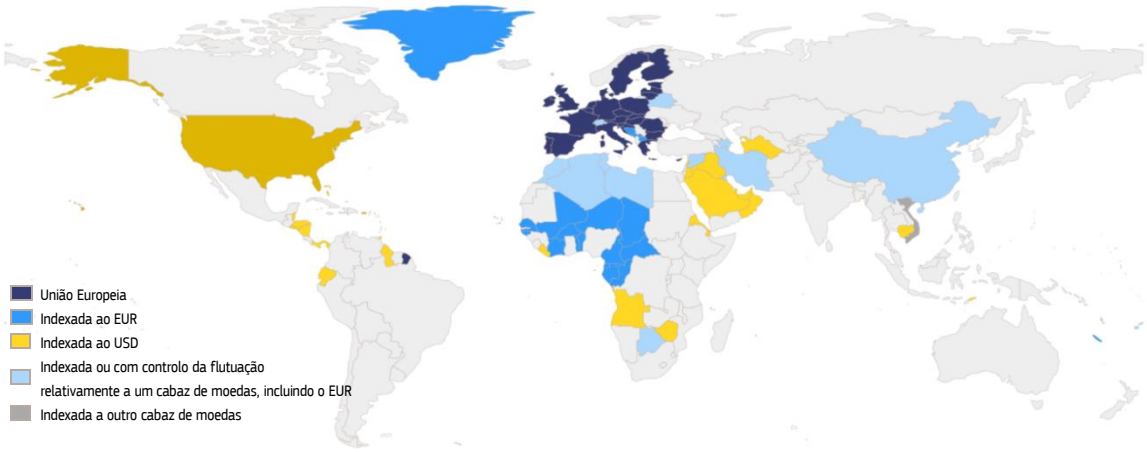
Fonte: Cálculos da Comissão com base no FMI

Gráfico 2: Composição monetária dos pagamentos globais



Fonte: SWIFT

Gráfico 3: Países que utilizam ou têm a sua moeda ligada ao euro



Fonte: Dados baseados no FMI e BCE

Na esteira da crise, a Europa tomou medidas firmes para tornar cada vez mais o euro numa fonte de proteção e emancipação económica. Partindo da visão exposta no Relatório dos Cinco Presidentes[8] de junho de 2015 e nos documentos de reflexão sobre o Aprofundamento da União Económica e Monetária[9] e o Futuro das finanças da UE[10], publicados na primavera de 2017, a Comissão Europeia elaborou um roteiro para o aprofundamento da União Económica e Monetária[11]. Reforçar o papel internacional do euro é o prolongamento lógico e a nova fronteira desta agenda global desenvolvida ao longo dos últimos quatro anos. Esta questão não é nova: o papel internacional do euro tem sido objeto de debates desde a sua criação, mas nunca houve um momento mais adequado para o fazer avançar.

Com o reforço da União Económica e Monetária da Europa, há margem para o euro continuar a desenvolver o seu papel na cena mundial e atingir o seu pleno potencial, refletindo o peso político, económico e financeiro da área do euro. A escolha da moeda pelos cidadãos, empresas e mercados de todo o mundo não é estática e depende de motivos históricos, considerações de liquidez e opções políticas. O papel internacional das diferentes moedas mudou ao longo dos últimos séculos, tendo o dólar americano emergido como principal moeda mundial só após a Segunda Guerra Mundial, devido ao poderio económico e ao desenvolvimento e estabilidade do sistema financeiro dos Estados Unidos.

A evolução recente da economia mundial, a emergência de novas potências económicas, juntamente com o desenvolvimento de novas tecnologias, estão a motivar uma potencial transição para um sistema mais diversificado e multipolar com várias moedas a nível mundial. Por exemplo, embora o renminbi chinês ainda não seja uma moeda internacional que possa rivalizar com a posição do dólar, ou mesmo do euro, a sua utilização a nível internacional é um elemento importante da agenda de reformas da China. Esta intenção é reforçada pelo aumento da capacidade de os importadores e exportadores chineses aceitarem e efetuarem pagamentos na sua própria moeda. Ao mesmo tempo, as recentes ações unilaterais extraterritoriais por parte de autoridades de países terceiros, como no caso das novas sanções impostas contra o Irão[12], em conjugação com os recentes desafios à governação e ao comércio internacionais regulamentados em regras, são um sinal de alarme em matéria de soberania económica e monetária para a Europa.

---

8 https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union_pt

9 https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_pt

10 https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-future-eu-finances_pt

11 https://ec.europa.eu/commission/publications/completing-europes-economic-and-monetary-union-factsheets_pt

12 Em 8 de maio de 2018, os Estados Unidos decidiram retirar-se do plano de ação conjunto global e restabelecer unilateralmente todas as sanções contra o Irão anteriormente levantadas, decisão que entrou em vigor em duas fases, em 7 de agosto e 5 de novembro. A União Europeia reafirmou o seu empenho em respeitar o acordo nuclear e tomou uma série de medidas destinadas a manter relações económicas com o Irão, incluindo a ativação do Estatuto de Bloqueio, cujo objetivo é atenuar os efeitos extraterritoriais das sanções dos EUA para as empresas da UE.

2. PORQUÊ UM AUMENTO DO PAPEL INTERNACIONAL DO EURO

O reforço do papel internacional do euro deve ser concebido como parte de um empenhamento mais vasto da Europa no contexto de uma economia mundial aberta, multilateral e regulamentada. Contribuirão para melhorar a resiliência do sistema financeiro internacional, proporcionando aos operadores dos mercados de todo o mundo uma maior escolha e tornando a economia menos vulnerável a choques internacionais relacionadas com a forte dependência de muitos setores relativamente a uma moeda única.

Ao mesmo tempo, pode «produzir internamente» benefícios tangíveis: permitirá à União Europeia reforçar a proteção dos seus cidadãos e empresas, a fim de defender os seus valores e promover os seus interesses na definição dos assuntos mundiais segundo um multilateralismo regulamentado. Em especial, o euro deve continuar a facilitar e a alargar a agenda comercial responsável da Europa, permitindo às empresas europeias negociar sem perturbações em todo o mundo para benefício da economia da Europa, ao mesmo tempo que salvaguarda o modelo social e regulamentar europeu a nível interno.

A decisão de recorrer a uma moeda é, em última análise, tomada pelos participantes no mercado e existem boas razões para os atores económicos desejarem investir e buscar cobertura em moedas diferentes. O objetivo não é interferir na liberdade comercial ou limitar esta escolha, mas sim alargar as possibilidades de escolha para os participantes no mercado, velando por que o euro represente uma alternativa forte e fiável em todos os aspetos.

CAIXA 1: Benefícios do aumento do utilização internacional do euro

Uma maior utilização do euro a nível mundial pode ser benéfica de várias formas:

- **Custos mais baixos e menor risco para as empresas europeias no comércio internacional.** A realização das transações em euros, e não em moeda estrangeira, eliminará o risco cambial e outros custos conexos, em especial para as pequenas e médias empresas europeias.
- **Mais escolha para os operadores dos mercados de todo o mundo.**
- **Taxas de juro mais baixas pagas pelas famílias europeias, as empresas e os Estados-Membros.** Um euro mais atrativo como reserva de valor segura reduz as taxas de juro (ou de retorno) exigidas pelos investidores.
- **Um acesso mais fiável ao financiamento para as empresas e governos europeus**, mesmo em períodos de instabilidade financeira externa, dado que os mercados financeiros europeus apresentarem mais espessura, liquidez e integração.
- **Uma maior autonomia das empresas e consumidores europeus**, que lhes permite pagar ou receber pagamentos das suas transações internacionais, bem como financiarem-se com menor exposição a medidas legais instauradas pelas autoridades de países terceiros, tais como sanções extraterritoriais.
- **Maior resiliência do sistema financeiro e da economia internacionais**, tornando-os menos vulneráveis a choques decorrentes da taxa de câmbio.

Os benefícios inerentes a uma maior utilização de uma moeda internacional implicam maiores responsabilidades a nível global, em consonância com os mandatos dos respetivos bancos centrais. Embora os benefícios de um reforço do

papel internacional do euro ultrapassem os possíveis desafios, as suas consequências teriam de ser cuidadosamente calibradas, por exemplo no que se refere à balança de pagamentos da área do euro em relação ao resto do mundo.

Há ainda vários fatores que entravam uma maior utilização do euro a nível internacional e a soberania financeira da Europa:

- **Após a Segunda Guerra Mundial, o sistema de Bretton Woods instituiu o dólar como moeda de reserva internacional global**, substituindo a libra esterlina como a principal moeda mundial. Em paralelo, o dólar americano também passou a ser a moeda normalmente utilizada nas transações de mercadorias, bem como a moeda predominante para as operações em instrumentos derivados[13]. Quando uma moeda surge como moeda de referência, os efeitos de rede tornam-na ainda mais atraente, dado que a sua utilização mais ampla permite realizar novas operações complexas no mercado financeiro com maior liquidez[14]. Esta situação entrava o aparecimento de moedas de reserva alternativas.

- **O custo da utilização do dólar americano em determinadas operações continua a ser inferior ao custo da utilização do euro, em parte como consequência do papel do dólar como moeda de referência.** Graças à maior liquidez do dólar americano, muitas operações do mercado monetário[15] tornam-se menos onerosas mediante a utilização do dólar como divisa, em comparação com a utilização direta do euro.

- **O euro é uma moeda muito recente e é preciso que as suas estruturas continuem a ser desenvolvidas e completadas.** São necessários novos passos para completar a arquitetura da União Económica e Monetária, que está subjacente à moeda única.

- **Algumas das infraestruturas mais relevantes do mercado financeiro mundial centram-se essencialmente em moedas que não o euro e/ou estão situadas fora da área do euro e da União.** O sistema financeiro e os mercados internacionais dependem cada vez mais de plataformas em linha de negociação, compensação e liquidação de pagamentos. Algumas destas plataformas estão localizadas fora da área do euro ou são exploradas por empresas não europeias, por razões históricas e considerações relativas à liquidez, e que, portanto, estão potencialmente mais expostas à influência de países terceiros.

Várias soluções estratégicas poderiam melhorar a atratividade do euro, aumentar a percentagem de pagamentos efetuados em euros em setores estratégicos e reforçar a soberania económica e financeira europeia, tanto a nível interno como externo. As principais vias são descritas em seguida.

[13] Instrumentos financeiros cujo valor depende do valor de outras variáveis subjacentes.

[14] Mais meios para realizar operações, devido à maior dimensão do mercado.

[15] Mercados onde são transacionados instrumentos financeiros com elevada liquidez e prazos muito curtos.

3. CONCLUIR A UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA COMO BASE PARA UM FORTE PAPEL INTERNACIONAL DO EURO

As moedas internacionais devem ser sustentadas por economias amplas, estáveis e eficientes e por sistemas financeiros atraentes para os utilizadores e investidores internacionais. Embora o papel internacional do euro seja principalmente impulsionado pelas forças de mercado, a credibilidade da moeda única europeia baseia-se essencialmente em políticas orçamentais nacionais sãs e favoráveis ao crescimento, num setor financeiro sólido e no respeito do quadro económico e orçamental da EU.

Um enquadramento económico e financeiro mais estável e resiliente para o euro pode contribuir para aumentar a atratividade a nível mundial. A Europa pode reforçar o papel internacional do euro, tornando-o ainda mais imperioso como meio de pagamento e moeda de investimento fiável. T**al implica, em primeiro lugar, a conclusão da União Económica e Monetária, da União Bancária e da União dos Mercados de Capitais para assegurar um crescimento sustentável e reforçar a resiliência a choques adversos.** Em especial, a conclusão da União Bancária[16] contribuirá para reforçar e aperfeiçoar a supervisão dos bancos, tornando o setor bancário europeu ainda mais resiliente e aumentando a confiança no setor financeiro da UE e na moeda única. O aprofundamento da União dos Mercados de Capitais[17] proporcionará aos mercados financeiros uma maior diversificação e liquidez e uma maior partilha dos riscos no setor privado. Por sua vez, tal irá mobilizar mais capital e canalizá-lo para as empresas, incluindo as pequenas e médias empresas, e para projetos de infraestruturas. Mercados de capitais com maior espessura e integração proporcionam às empresas uma maior escolha em termos de financiamento a custos mais baixos, novas oportunidades para os aforradores e investidores e tornam o sistema financeiro mais resiliente, aumentando assim a atratividade do euro. A utilização do euro para efeitos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo deve igualmente ser prevenida e combatida de forma eficaz.

A Comissão apresentou várias propostas fundamentais aos colegisladores para concluir a União Bancária e a União dos Mercados de Capitais, que aguardam ainda a adoção final. Em especial, o mecanismo de apoio para o Fundo Único de Resolução (capaz de gerir uma grande crise bancária) e o Sistema Europeu de Seguro de Depósitos (apto para proporcionar um grau mais uniforme e mais forte de garantia de depósitos) reforçará a estabilidade financeira, reduzindo ainda mais a exposição dos bancos às respetivas dívidas soberanas nacionais, enquanto o pacote bancário e pacote relativo ao crédito malparado propostos pela Comissão reduzirão ainda mais os riscos no setor bancário.

Aumentar a reserva disponível dos ativos denominados em euros com uma notação de crédito mais elevada contribui para o desenvolvimento do setor financeiro europeu e reforça a importância global da regulamentação financeira da UE, bem como dos sistemas de pagamento baseados na UE. A proposta da Comissão[18] sobre valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, a emitir pelo setor privado,

---

16 Terceiro relatório intercalar sobre a redução do crédito não produtivo e uma maior redução dos riscos na União Bancária — COM(2018) 766 final, de 28 de novembro de 2018.

17 COM(2018) 767 final, de 28 de novembro de 2018.

18 COM(2018) 339 final, de 24 de maio de 2018.

será uma possibilidade de aumentar o montante disponível de ativos denominados em euros com uma notação de crédito elevada e um alto nível de atratividade para os investidores internacionais. Tais ativos reforçariam, por conseguinte, a liquidez do euro, que é uma característica importante em que o euro está numa situação de desvantagem nos mercados mundiais em relação ao dólar americano.

No contexto da preparação do próximo quadro financeiro plurianual da União[19], a Comissão apresentou propostas com vista a reforçar o desempenho e a resiliência das economias da área do euro com instrumentos orçamentais específicos, bem como propostas de apoio a países não pertencentes à área do euro que desejem aderir à área do euro. A proposta de Instrumento Europeu de Estabilização do Investimento[20] permitirá uma melhor absorção de grandes choques assimétricos na área do euro, o que por seu lado aumentará a confiança dos investidores na área do euro. Paralelamente, o Programa de Apoio às Reformas Estruturais[21] deverá melhorar a execução de reformas que são fundamentais para reforçar a coesão e a competitividade, aumentar a produtividade e promover a resiliência das estruturas económicas e sociais em todos os Estados-Membros. O Programa de Apoio às Reformas Estruturais inclui um **Mecanismo de Convergência**, com o objetivo de ajudar os Estados-Membros não pertencentes à área do euro no seu percurso de adesão ao euro.

Um maior papel internacional pressupõe igualmente uma capacidade institucional adequada e uma representação mais unificada para coordenar posições e falar a uma só voz. Com base no papel desempenhado pelo Banco Central Europeu, pelo Eurogrupo e pela Comissão, que são definidos nos Tratados da UE, várias propostas da Comissão representam passos nesta direção. Em dezembro de 2017, a Comissão apresentou uma proposta com vista à criação de um Fundo Monetário Europeu, inscrito no quadro jurídico da União Europeia e assente na estrutura e governação bem estabelecidas do Mecanismo Europeu de Estabilidade. Além disso, a proposta da Comissão[22] para melhorar a representação externa da área do euro em instituições financeiras internacionais destina-se a contribuir para o reforço da posição da área do euro na cena internacional e garantir que a sua voz seja claramente comunicada a nível global. Ao combinar funções já existentes a nível da UE e ao reunir instrumentos políticos estreitamente ligados, o cargo de ministro europeu da Economia e das Finanças ajudará a criar novas sinergias, melhorando dessa forma a coerência e a eficácia globais das políticas económicas da UE ao longo do tempo, incluindo a capacidade para falar a uma só voz sobre questões relacionadas com o euro.

4. NOVAS INICIATIVAS PARA DESENVOLVER O PAPEL INTERNACIONAL DO EURO

A presente comunicação apresenta igualmente iniciativas destinadas a reforçar o papel internacional do euro em três diferentes dimensões: no setor financeiro europeu (para assegurar mercados financeiros com espessura e completos expressos em euros), no setor financeiro internacional (onde um reforço do papel do euro seria benéfico para a estabilidade financeira a nível mundial) e em setores estratégicos onde o euro poderia desenvolver o seu papel (por exemplo, nos domínios da energia, matérias-primas e fabrico de aviões).

[19] COM(2018) 322 final, de 2 de maio de 2018.
[20] COM(2018) 387 final, de 31 de maio de 2018.
[21] COM(2018) 391 final, de 31 de maio de 2018.
[22] COM(2015) 602 final de 21 de outubro de 2015.

4.1. Medidas adicionais para promover um setor financeiro europeu com espessura

Aumentar o poder de atração do euro provocará um aumento da sua utilização, o que, por sua vez, o tornará ainda mais atraente. Tal pode criar um ciclo virtuoso.

Medidas adicionais e mais específicas no âmbito da União Bancária e da União dos Mercados de Capitais para apoiar a soberania financeira da área do euro. Os mercados e infraestruturas financeiras da área do euro desempenham um papel essencial ao proporcionar oportunidades para reforçar o papel internacional do euro. Fazem-no através da prestação de serviços financeiros e oportunidades de transações fiáveis e estáveis. A escala e a autonomia dos serviços denominados em euros depende de os participantes no mercado os considerarem eficazes em termos de custos, fáceis e seguros para realizarem as suas atividades empresariais internacionais e manterem as suas reservas de valor em euros. Por conseguinte, as medidas que promovem a estabilidade e a liquidez, e que alargam a gama de serviços financeiros denominados em euros, reforçam o papel internacional do euro. Além disso, no contexto do reforço do papel do euro, a UE deverá continuar a promover a sua agenda regulamentar em domínios como a luta contra o branqueamento de capitais[23] e o financiamento do terrorismo. Uma supervisão estrita das transações financeiras contribui para a segurança global, a integridade do sistema financeiro e o crescimento sustentável.

As seguintes medidas específicas contribuirão não só para tornar o euro mais atrativo, como também para tornar a área do euro mais resiliente relativamente à influência do exterior:

Em primeiro lugar, a Comissão pretende alargar a utilização do euro reforçando a liquidez e a resiliência das infraestruturas de mercado europeias. Com o objetivo abrangente de reduzir o risco sistémico, o Regulamento Infraestrutura do Mercado Europeu[24] introduziu a obrigação de os participantes no mercado compensarem certos contratos financeiros[25] (por exemplo, os contratos derivados do mercado de balcão, tais como derivados garantindo um seguro contra variações das taxas de juro) através de infraestruturas de mercado específicas[26]. Mais importante ainda, tal criou mercados de compensação líquidos para produtos denominados em euro que estão acessíveis a todas as contrapartes. As infraestruturas de mercado de compensação bem desenvolvidas facultam aos intervenientes do mercado uma garantia facilmente disponível e eficiente contra futuras alterações das taxas de juro ou de câmbio nas suas transações comerciais. A ampla disponibilidade destes mercados denominados em euros apoiará, por conseguinte, a atratividade do euro para tais operações. **Sob reserva do procedimento de determinação previsto no regulamento acima referido e das condições aí estabelecidas, a fim de promover soluções de compensação central, líquidas e eficientes, a Comissão poderá alargar o âmbito dos contratos de derivados abrangidos pela obrigação de compensação.** Além disso, a Comissão poderá ponderar a possibilidade de alargar a utilização de serviços de compensação a um conjunto mais alargado de contrapartes.

---

[23] COM(2018) 645 final, de 12 de setembro de 2018.
[24] Regulamento (UE) 2012/648, JO L 201 de 27.7.2012, p. 1.
[25] Encontro de ordens de compra e de venda.
[26] Contrapartes centrais de compensação.

Em segundo lugar, a Comissão pretende continuar a melhorar a eficiência dos mercados financeiros na área do euro, garantindo um quadro fiável para a produção de uma gama completa de taxas de juro de referência fiáveis[27]**.** Os participantes no mercado utilizam taxas de juro de referência como referência em muitos contratos e produtos financeiros. O Regulamento Índices de Referência da UE[28] exige que os índices de referência financeiros na UE e na área do euro sejam mais transparentes e fiáveis. **A plena aplicação deste regulamento deve, por conseguinte, contribuir para aumentar a atratividade da transação e fixação de preços dos instrumentos denominados em euros**[29]**.** A Comissão irá facilitar uma maior coordenação e cooperação entre os segmentos de mercado, os administradores de índices de referência, os bancos contribuintes, as autoridades nacionais competentes e o Banco Central Europeu.

Em terceiro lugar, a Comissão apoia um sistema de pagamentos imediatos totalmente integrado na UE, a fim de reduzir os riscos e as vulnerabilidades dos sistemas de pagamento de pequenos montantes e para reforçar a autonomia das soluções de pagamento existentes. Os cidadãos da UE dependem de um número reduzido de fornecedores mundiais quando fazem pagamentos transfronteiras por cartão e em linha. Como a compensação, mesmo dos pagamentos intraeuropeus, ocorre frequentemente fora da UE, as perturbações de ordem técnica, económica e jurídica, que podem ser provenientes de fora da UE, expõem o sistema de pagamentos de retalho a vulnerabilidades desnecessárias. Além disso, a posição de mercado dominante de um pequeno número de sistemas de cartões internacionais levanta questões numa perspetiva de governação, pois reduz significativamente a influência dos prestadores de serviços de pagamento sobre a evolução de grande parte do mercado dos pagamentos de pequeno montante. Uma solução de pagamentos transfronteiras imediatos da UE complementaria os atuais sistemas de cartões, reduzindo o risco de perturbação de origem externa e tornando a UE mais eficiente, mas também mais autónoma. A introdução dos pagamentos imediatos em euros proporciona igualmente oportunidades para o desenvolvimento de novas soluções eficientes de pagamento a retalho também para os pagamentos transfronteiras, o que pode beneficiar os cidadãos, as empresas e os bancos europeus. As normas aplicáveis aos pagamentos imediatos em euros já foram estabelecidas no mecanismo de transferências imediatas do SEPA (espaço único de pagamentos em euros), lançado em novembro de 2017. Em novembro de 2018, o Banco Central Europeu lançou o seu sistema de liquidação de pagamentos imediatos através do TARGET (TIPS), facilitando os pagamentos imediatos transfronteiras na UE. **A Comissão irá refletir em medidas que facilitem a utilização transfronteiras de soluções de pagamento desenvolvidas nos diferentes Estados-Membros. Continuará a apoiar os trabalhos do Conselho de Pagamentos de Retalho em Euros (sob os auspícios do Banco Central Europeu) para assegurar a interoperabilidade das soluções de pagamentos imediatos existentes. Além disso, a Comissão vai trabalhar com as partes interessadas num compromisso comum, de forma a garantir a ampla disponibilidade de serviços de pagamentos imediatos para os clientes, incluindo em**

---

[27] As taxas de referência são fornecidas em muitos contratos financeiros, como por exemplo os indexados a taxas de juro variáveis, para valorizar rubricas do balanço e fixar o preço de derivados como contratos *forward*, opções e *swaps*.

[28] Regulamento (UE) 2016/1011, JO L 171 de 29.6.2016, p. 1.

[29] Em especial, isso aplicar-se-ia nos mercados monetários (mercados onde são transacionados instrumentos financeiros com elevada liquidez e prazos muito curtos). Os participantes no mercado utilizam o mercado monetário para contrair e conceder empréstimos a curto prazo, ou seja, a menos de um ano.

matéria de pagamentos transfronteiras. A Comissão fará um balanço dos progressos alcançados na reapreciação da Diretiva Contas de Pagamento, que está prevista para 2019.

Em quarto lugar, a Comissão irá estudar a possibilidade de desenvolver ainda mais o papel do euro nos mercados cambiais. As transações nos mercados cambiais têm lugar através dos denominados «pares de divisas», por exemplo, o euro e o dólar ou o euro e o iene japonês. Atualmente, todos os pares de moedas mais líquidas envolvem o dólar americano (incluindo o par euro/dólar, que é o de maior liquidez). Em geral, as transações que envolvem o euro e outras moedas que não o dólar americano, passam por este último («triangulação»). Uma das razões é que o dólar é amplamente utilizado como moeda de reserva mundial, apoiado por um mercado obrigacionista altamente desenvolvido e líquido. Seria útil explorar os motivos da situação atual e se a liquidez do mercado para determinados pares de moedas envolvendo o euro e outras moedas que não o dólar americano poderia ser mais desenvolvida. Além disso, os grandes criadores de mercado[30] desempenham um papel fundamental nos mercados cambiais, podendo os bancos da área do euro desenvolver o seu papel em tais atividades de criação de mercado. **A Comissão lançará uma consulta específica junto dos intervenientes do mercado financeiro, a fim de identificar os eventuais obstáculos e incentivos com vista a reforçar o papel do euro no mercado cambial.**

4.2. Iniciativas ligadas ao setor financeiro internacional

O papel internacional desempenhado pelo euro para salvaguardar a estabilidade financeira global poderia ser alargado progressivamente. A cooperação entre bancos centrais para salvaguardar a estabilidade financeira contribui para assegurar que as empresas europeias possam desenvolver atividades comerciais em todo o mundo. No rescaldo da crise financeira, o Banco Central Europeu colaborou com os seus homólogos para salvaguardar a estabilidade financeira e evitar perturbações na economia mundial, por exemplo, com a criação de uma série de acordos de *swap*[31] de divisas como um apoio à liquidez em divisas em caso de disfuncionamentos de mercado, em consonância com o seu mandato. Esta prática tem sido benéfica para atividades comerciais a nível mundial das empresas europeias.

A fim de dar o exemplo, os organismos e mecanismos europeus devem ser encorajados a aumentar a percentagem da sua dívida denominada em euros. Durante muitos anos, as entidades a nível europeu emitiram dívida, maioritariamente em euros, mas também em moeda estrangeira, nomeadamente para financiar projetos (o Grupo do Banco Europeu de Investimento) ou prestar assistência financeira a Estados-Membros (o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, o Mecanismo Europeu de Estabilidade). As emissões destes organismos a nível da UE atraíram os investidores

[30] Uma empresa sempre disposta a comprar ou vender um ativo financeiro a um preço cotado abertamente, numa base de longo prazo.

[31] Uma acordo de *swap* de divisas é um acordo entre dois bancos centrais para troca das respetivas moedas. Ao preservar o acesso à liquidez externa em circunstâncias adversas, os acordos de *swap permitem que seja* mais seguro fazer negócios com outras partes do mundo. Em 2011, o BCE, juntamente com o Banco de Inglaterra, o Banco do Canadá, o Banco do Japão, a Reserva Federal e o Banco Nacional Suíço, criaram uma rede de acordos de *swap* que permitiram aos bancos centrais participantes obter moeda uns dos outros. Em 2013, o BCE estabeleceu um acordo de *swap* de divisas com a China.

globais, incluindo durante a crise, e aumentaram o nível de ativos de elevada qualidade denominados em euros.

A Europa poderá desenvolver a sua diplomacia económica, através da colaboração com parceiros globais, para promover a utilização do euro nos pagamentos e como moeda de reserva. A Europa é um importante ator geopolítico, exercendo influência económica em todo o mundo[32]. Estreitar os laços diplomáticos com parceiros internacionais para promover a utilização do euro e promover a posição da Europa sobre a forma como se deve desenvolver a arquitetura financeira mundial, contribuiria para o reforço do papel internacional do euro.

A Comissão, juntamente com os Estados-Membros e os organismos competentes da UE irá colaborar com os parceiros globais para uma maior utilização do euro. Poderiam realizar-se missões comerciais de alto nível, onde a importância do euro fosse salientada perante as delegações empresariais. Tendo em conta que os últimos desenvolvimentos nas economias de mercado emergentes podem ter aumentado o interesse na diversificação da exposição à dívida em moeda estrangeira, algumas destas ações poderiam centrar-se num aumento das emissões de dívida externa expressas em euros.

Por último, o Plano de Investimento Externo[33], adotado em setembro de 2017, visa ajudar a impulsionar o investimento em países parceiros em África e na Vizinhança Europeia, incluindo através da prestação de assistência técnica às autoridades e às empresas. A assistência técnica pode ser utilizada para melhorar o acesso dos países em desenvolvimento ao sistema de pagamentos em euros, por exemplo, para assegurar o respeito da legislação da UE em matéria de branqueamento de capitais e facilitar as ligações comerciais.

4.3. Novas medidas para reforçar a utilização do euro nos principais setores estratégicos: energia, mercadorias e setor dos transportes

Apesar da parte significativa do euro nos pagamentos internacionais, existe ainda margem para alargar a sua utilização nos principais setores estratégicos. Apesar da sua posição de grandes compradores, além de grandes produtores, as empresas europeias ainda negoceiam em dólares nos principais mercados estratégicos, muitas vezes mesmo entre si. Esse facto expõe as empresas a riscos cambiais e riscos políticos, tais como sanções internacionais que afetam diretamente as operações denominadas em dólares.

No setor da energia, mais de 80 % das importações de energia da Europa são faturadas e pagas em dólares americanos, apesar de os fornecimentos terem maioritariamente origem na Rússia, Médio Oriente e África, e de a UE ser o maior importador de energia do mundo. O valor das importações anuais de energia da UE foi, em média, 300 mil milhões de EUR ao longo dos últimos cinco anos. Mais de 93 % dos volumes transacionados no domínio da energia dizem respeito ao petróleo, sendo

[32] A título de exemplo, a União Europeia e os seus Estados-Membros continuam a ser o principal doador mundial de ajuda pública ao desenvolvimento, com um montante global de 75,7 mil milhões de EUR em 2017. No contexto do Plano de Investimento Externo, uma contribuição inicial da UE de 4,1 mil milhões de EUR deverá alavancar um investimento total de 44 mil milhões de EUR. No próximo período de programação, a UE poderá prestar apoio financeiro a países terceiros num total de 123 mil milhões de EUR, caso as propostas da Comissão venham a ser adotadas.

[33] https://ec.europa.eu/commission/eu-external-investment-plan/what-eus-external-investment-plan_en

atualmente todos os contratos denominados em dólares. Para o gás natural, cerca de 70 % das importações da UE são referenciadas em dólares. Os contratos negociados nos mercados de gás da UE são expressos em euros.

No caso das matérias-primas (metais e minerais) e dos mercados de produtos alimentares, a situação é semelhante. A Europa consome cerca de 10 % de matérias-primas a nível mundial e é um dos principais importadores. No entanto, a maioria das matérias-primas são transacionadas nas bolsas mundiais em dólares. O mesmo se aplica aos mercados de produtos alimentares altamente normalizados, tais como os cereais, sementes oleaginosas e açúcar. A Europa é um grande exportador de trigo mole, açúcar e azeite, mas a utilização do euro limita-se essencialmente ao comércio intra-UE.

No setor dos transportes, por exemplo, um estudo recente[34] concluiu que quase todas as faturas no setor de fabrico de aeronaves são expressas em dólares, mesmo dentro da área do euro. Mais de metade das receitas da Airbus são expressas em dólares, sendo cerca de 60 % dessa exposição monetária «naturalmente» coberta[35] pelos custos em dólares. A parte restante dos custos incorridos são sobretudo em euros.

Existem vários fatores que explicam a utilização marginal do euro nos setores-chave, incluindo a inércia histórica, os efeitos de rede e questões ligadas à liquidez. Por exemplo, existe uma falta de índices de referência denominados em euros para o comércio internacional de petróleo e produtos de base[36]. Os mercados dos produtos de base têm sido dominados pelo dólar americano, devido ao desenvolvimento pioneiro das bolsas de Chicago e Nova Iorque. No que respeita ao fabrico de aeronaves, o facto de os preços do combustível serem expressos em dólares influencia a moeda utilizada em toda a cadeia de valor. Além disso, o mercado das aeronaves, incluindo os seguros e manutenção, é um mercado global que não permite uma diferenciação dos preços a nível regional.

A Comissão tenciona apresentar nos próximos meses, várias iniciativas específicas em setores estratégicos:

- **É hoje adotada uma recomendação da Comissão, a fim de promover uma maior utilização do euro nas transações e acordos internacionais no domínio da energia.** A Comissão recomenda que o euro seja utilizado nos contratos celebrados no âmbito de acordos intergovernamentais no domínio da energia entre os Estados-Membros e países terceiros. Também recomenda uma maior utilização do euro nas transações relacionadas com a energia efetuadas por participantes no mercado europeus e por empresas que prestam serviços financeiros. Além disso, **a Comissão vai lançar uma consulta e convidar as partes interessadas a exprimirem os seus pontos de vista sobre o potencial de mercado para uma utilização mais alargada das operações**

[34] Estudo do JRC: http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC96913/lbna27754enn.pdf

[35] Uma cobertura natural é a redução do risco por parte das instituições que estão expostas a grandes oscilações das taxas de câmbio, através dos seus procedimentos operacionais normais. Tal pode incluir o recebimento de receitas noutro país e noutra moeda, incorrendo simultaneamente em despesas nessa mesma moeda.

[36] No setor petrolífero, os primeiros índices de referência de preços para o mercado físico foram criados no final da década de 1980 pelas grandes companhias petrolíferas e agências de seguimento dos preços que utilizavam o dólar americano para facilitar as transações e as comparações entre diferentes tipos de petróleo bruto a nível mundial.

denominadas em euros nos domínios do petróleo, gás e produtos refinados. Em especial, a consulta irá recolher opiniões sobre a necessidade de criar modelos de contratos de petróleo bruto denominados em euros e de reforçar os contratos de produtos refinados. A consulta pretende igualmente recolher as opiniões das partes interessadas sobre a expansão da utilização de contratos de gás denominados em euros.

- **No setor das matérias-primas (metais e minerais) e dos produtos alimentares, a Comissão lançará uma ampla consulta das partes interessadas, a fim de identificar formas de aumentar as transações em euros, especialmente das transações no contexto das bolsas situadas na Europa e das transações diretas entre as empresas europeias.** Uma cimeira europeia geral do comércio de produtos de base está prevista para 2020, para prosseguir os debates com todos os principais intervenientes. Além disso, a Comissão prosseguirá com uma política agrícola comum orientada para o mercado, permitindo o maior desenvolvimento do comércio internacional de produtos agrícolas de base. A Comissão irá igualmente favorecer o recurso aos mercados de futuros e contratos em euros (por exemplo, através de ações de sensibilização e formação) e o reforço da transparência do mercado de produtos de base agrícolas e alimentares em euros[37].

- **Será lançada uma consulta para investigar possíveis ações destinadas a promover a utilização do euro pelos fabricantes do setor dos transportes (aeronáuticos, marítimos e ferroviários).** A consulta irá analisar em mais pormenor os motivos por que o euro não é utilizado em muitas das operações internacionais mais relevantes e ajudará a identificar as condições que permitirão promover o euro nas transações com empresas europeias.

A Comissão realizará essas diferentes vertentes de trabalho em paralelo e apresentará um relatório sobre os progressos realizados até ao verão de 2019.

[37] É agora publicado um número crescente de preços de referência expressos em euros através dos observatórios do mercado da UE instituídos em 2014 (ao contrário do passado, em que a maioria das informações para os operadores era expressa em dólares americanos). Tal continuará a ser consolidado com a proposta que assegura uma maior transparência do mercado, cuja adoção está prevista para 2019.

5. CONCLUSÃO

Com base no roteiro para a conclusão da União Económica e Monetária, há margem para o euro continuar a desenvolver o seu papel na cena global, refletindo o peso político, económico e financeiro da área do euro. Tal permitirá à UE proteger melhor os seus cidadãos e empresas, defender os seus valores e promover os seus interesses. Contribuirá igualmente para tornar a economia menos vulnerável a choques ligados a uma única moeda dominante e apoiará uma ordem política e económica internacional equilibrada e regulamentada.

A Comissão convida os dirigentes da UE a debater o papel internacional do euro no Conselho Europeu de dezembro e na Cimeira do Euro, como parte dos seus debates sobre a conclusão da União Económica e Monetária da Europa. O reforço do papel internacional do euro irá exigir o reforço das estruturas da União Económica e Monetária, nomeadamente através da adoção de todas as propostas pendentes para a conclusão da União Bancária e de progressos decisivos sobre a União dos Mercados de Capitais.

Além disso, a Comissão prosseguirá as iniciativas específicas acima descritas e incentiva todos os intervenientes e partes interessadas a assumir um papel ativo neste processo.