



Bruxelas, 23.5.2022
COM(2022) 630 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO

**Bélgica, Bulgária, Chéquia, Alemanha, Estónia, Grécia, Espanha, França, Itália,
Letónia, Lituânia, Hungria, Malta, Áustria, Polónia, Eslovénia, Eslováquia e Finlândia**

**Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o
Funcionamento da União Europeia**

RELATÓRIO DA COMISSÃO

Bélgica, Bulgária, Chéquia, Alemanha, Estónia, Grécia, Espanha, França, Itália, Letónia, Lituânia, Hungria, Malta, Áustria, Polónia, Eslovénia, Eslováquia e Finlândia

Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia

1. INTRODUÇÃO

O artigo 126.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (a seguir designado por «Tratado») estabelece o procedimento aplicável em caso de défice excessivo. Esse procedimento é definido em maior pormenor no Regulamento (CE) n.º 1467/97 do Conselho, de 7 de julho de 1997, relativo à aceleração e clarificação da aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos¹, que faz parte do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

A ação política coordenada tem atenuado o impacto da pandemia de COVID-19 na economia desde a primavera de 2020. A ativação da cláusula de derrogação de âmbito geral² do Pacto de Estabilidade e Crescimento a partir março de 2020, juntamente com o quadro temporário relativo aos auxílios estatais, permitiu prestar um apoio orçamental em grande escala a todos os Estados-Membros. Em 23 de maio de 2022, a Comissão considerou que estavam reunidas as condições para manter a cláusula de derrogação de âmbito geral em 2023 e para a desativar a partir de 2024³.

Recomendações políticas anteriores

Em 20 de julho de 2020, o Conselho recomendou que os Estados-Membros tomassem todas as medidas necessárias, em 2020 e 2021, para combater eficazmente a pandemia de COVID-19, sustentar a economia e apoiar a recuperação subsequente⁴. Recomendou ainda que, quando as condições económicas o permitissem, se prosseguissem políticas orçamentais destinadas a alcançar situações orçamentais prudentes no médio prazo e a garantir a sustentabilidade da dívida, reforçando simultaneamente o investimento.

Um ano mais tarde, em 18 de junho de 2021, o Conselho adotou recomendações de política orçamental para 2022⁵. Estas orientações podem ser resumidas da forma descrita em seguida.

¹ JO L 209 de 2.8.1997, p. 6, com a última redação que lhe foi dada.

² A cláusula, estabelecida no artigo 5.º, n.º 1, no artigo 6.º, n.º 3, no artigo 9.º, n.º 1, e no artigo 10.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1466/97 do Conselho, de 7 de julho de 1997, relativo ao reforço da supervisão das situações orçamentais e à supervisão e coordenação das políticas económicas (JO L 209 de 2.8.1997, p. 1), bem como no artigo 3.º, n.º 5, e no artigo 5.º, n.º 2, do Regulamento (CE) n.º 1467/97, facilita a coordenação das políticas orçamentais em períodos de recessão económica grave. Não suspende os procedimentos no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Contudo, a sua ativação proporcionou aos Estados-Membros flexibilidade orçamental para fazer face à crise atual, permitindo um desvio temporário da trajetória de ajustamento em direção ao objetivo orçamental de médio prazo de cada Estado-Membro, desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo.

³ COM(2022) 600 final.

⁴ Recomendações do Conselho de 20 de julho de 2020 (2020/C 282/01 a 2020/C 282/27) (JO C 282 de 26.8.2020, p. 1).

⁵ Recomendações do Conselho de 18 de junho de 2021 (2021/C 304/01 a 2021/C 304/28) (JO C 304 de 29.7.2021, p. 1). No caso da Roménia, o Conselho adotou, no mesmo dia, uma recomendação com vista a pôr termo à situação de défice excessivo (2021/C 304/24) (JO C 304 de 29.7.2021, p. 111).

Os Estados-Membros com níveis baixos/médios de endividamento devem prosseguir ou manter uma orientação orçamental de apoio à economia, enquanto os Estados-Membros com níveis elevados de endividamento devem recorrer ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) para financiar investimentos adicionais em apoio da recuperação, prosseguindo simultaneamente uma política orçamental prudente. Todos os Estados-Membros devem preservar os investimentos financiados a nível nacional. A fim de maximizar o apoio à recuperação, sem prejuízo das trajetórias orçamentais futuras e sem criar um encargo permanente para as finanças públicas, o aumento das despesas correntes financiadas a nível nacional deve ser mantido sob controlo e ser limitado no caso dos Estados-Membros com níveis elevados de endividamento. O Conselho recomendou ainda que, quando as condições económicas o permitissem, se prosseguisse uma política orçamental destinada a alcançar situações orçamentais prudentes no médio prazo e a garantir a sustentabilidade orçamental no médio prazo. O investimento deve ser reforçado simultaneamente, a fim de impulsionar o potencial de crescimento. De igual modo, a Recomendação do Conselho, de 13 de julho de 2021, sobre a política económica da área do euro referia que, ao longo de 2021, as políticas orçamentais deveriam continuar a apoiar a economia em todos os Estados-Membros da área do euro⁶. O Conselho recomendou ainda que os Estados-Membros da área do euro prosseguissem políticas orçamentais destinadas a alcançar situações orçamentais prudentes no médio prazo e a garantir a sustentabilidade da dívida, reforçando simultaneamente o investimento.

Em 5 de abril de 2022, a Recomendação do Conselho sobre a política económica da área do euro⁷ apelou à continuação da utilização e à coordenação das políticas orçamentais nacionais entre Estados-Membros, a fim de promover eficazmente uma recuperação sustentável e inclusiva. Os Estados-Membros devem manter uma orientação orçamental que apoie moderadamente a economia em 2022 em toda a área do euro, tendo em conta os orçamentos nacionais e o financiamento concedido pelo MRR. Além disso, os Estados-Membros devem orientar gradualmente as medidas orçamentais para investimentos que promovam uma recuperação sustentável e inclusiva, em consonância com as transições ecológica e digital, prestando especial atenção à qualidade das medidas orçamentais. Refletindo o grau de incerteza, os Estados-Membros devem preservar a agilidade da política orçamental para poderem reagir à evolução da pandemia de COVID-19. Devem diferenciar as políticas orçamentais tendo em conta a intensidade da recuperação, assegurando a sustentabilidade orçamental e reforçando os investimentos, sem esquecer a necessidade de reduzir as divergências.

Principais dados que subjazem e motivam o presente relatório

De acordo com os dados validados pelo Eurostat em 22 de abril de 2022⁸, os défices das administrações públicas em 2021 excederam o valor de referência do Tratado, a saber, 3 % do PIB, em 14 Estados-Membros: **Bélgica, Bulgária, Chéquia, Alemanha, Grécia, Espanha,**

⁶ Recomendação do Conselho de 13 de julho de 2021 sobre a política económica da área do euro (JO C 283 de 15.7.2021, p. 1).

⁷ Recomendação do Conselho, de 5 de abril de 2022, sobre a política económica da área do euro (JO C 153 de 7.4.2022, p. 1).

⁸ Eurostat Euro Indicators 46/2022 de 22 de abril de 2022.

França, Itália, Letónia, Hungria, Malta, Áustria, Eslovénia e Eslováquia⁹. Os défices verificados em 2021 superiores a 3 % do PIB são prova *prima facie* da existência de défices excessivos nesses Estados-Membros¹⁰, na aceção do artigo 126.º do Tratado.

Com base nos respetivos programas de estabilidade ou de convergência, os défices orçamentais programados na **Estónia**, na **Lituânia** e na **Polónia** excederão 3 % do PIB em 2022 (confirmado nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão¹¹). Os défices programados para 2022 nesses programas são prova *prima facie* da existência de um défice excessivo nesses três Estados-Membros.

Na Bélgica, Alemanha, Grécia, Espanha, França, Itália, Hungria, Áustria, Eslovénia, Eslováquia e Finlândia, a dívida bruta das administrações públicas excedia o valor de referência de 60 % do PIB no final de 2021¹². Os dados relativos a 2021 sugerem que a Alemanha, a Grécia, a Áustria e a Eslovénia respeitaram o valor de referência para a redução da dívida ou, no caso da Espanha, foram realizados progressos suficientes no sentido do seu cumprimento. A Bélgica, a França, a Itália, a Hungria e a Finlândia não respeitaram o valor de referência para a redução da dívida em 2021. A Eslováquia violou o valor de referência do Tratado de 60 % do PIB no final de 2021, depois de ter registado um rácio da dívida inferior a 60 % do PIB no ano anterior. Tal constitui prova *prima facie* da existência, nesses seis Estados-Membros (**Bélgica, França, Itália, Hungria, Eslováquia e Finlândia**) de um défice excessivo com base no critério da dívida.

Neste contexto, a Comissão elaborou o presente relatório em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado, em que se analisa o cumprimento dos critérios do défice e da dívida por parte dos Estados-Membros. Tem em conta todos os fatores pertinentes, incluindo a devida consideração da grave recessão económica resultante da pandemia de COVID-19, do impacto macroeconómico e orçamental da invasão da Ucrânia pela Rússia e da conformidade das políticas dos Estados-Membros com as recomendações do Conselho.

Na sua comunicação de 2 de março de 2022¹³, a Comissão já anunciou que não proporia a abertura de novos procedimentos relativos aos défices excessivos na primavera de 2022, uma vez que a pandemia de COVID-19 continuava a ter um impacto macroeconómico e orçamental extraordinário, que, aliado à invasão da Ucrânia pela Rússia, criava uma incerteza excecional, inclusivamente para a conceção de uma trajetória pormenorizada de ajustamento orçamental. Por outro lado, prosseguirá o acompanhamento da evolução do défice e da dívida, devendo a Comissão reavaliar a conveniência de propor a abertura de procedimentos relativos a défices excessivos no outono de 2022.

⁹ O défice orçamental da **Roménia** também excedeu 3 % do PIB em 2021. Todavia, a Roménia não é abrangida pelo presente relatório, uma vez que está sujeita ao procedimento relativo aos défices excessivos desde a Decisão do Conselho de 3 de abril de 2020.

¹⁰ Nestes casos, os défices programados para 2022 também são superiores a 3 % do PIB.

¹¹ A fonte dos valores incluídos no presente relatório são as previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão, salvo indicação em contrário. As previsões económicas da primavera de 2022 incluem mais informações: https://ec.europa.eu/info/system/files/economy-finance/ip173_en.pdf.

¹² Na **Croácia**, em **Chipre** e em **Portugal**, a dívida pública no final de 2021 foi também superior a 60 % do PIB. No entanto, estes Estados-Membros não são objeto de análise no presente relatório, uma vez que os respetivos défices das administrações públicas em 2021 e 2022 ficaram (e deverão manter-se) abaixo de 3 % do PIB, tendo respeitado o valor de referência para a redução da dívida em 2021.

¹³ COM(2022) 85 final.

Quadro 1: Situação dos Estados-Membros no que se refere aos valores de referência para o défice e a dívida inscritos no Tratado

	Défice verificado superior (✗) ou não superior (✓) a 3 % do PIB em 2021	Défices programados superiores (✗) ou não superiores (✓) a 3 % do PIB em 2022	Rácio da dívida superior (✗) ou não superior (✓) a 60 % do PIB no final de 2021
Bélgica	✗	✗	✗
Bulgária	✗	✗	✓
Chéquia	✗	✗	✓
Alemanha	✗	✗	✗
Estónia	✓	✗	✓
Grécia	✗	✗	✗
Espanha	✗	✗	✗
França	✗	✗	✗
Itália	✗	✗	✗
Letónia	✗	✗	✓
Lituânia	✓	✗	✓
Hungria	✗	✗	✗
Malta	✗	✗	✓
Áustria	✗	✗	✗
Polónia	✓	✗	✓
Eslovénia	✗	✗	✗
Eslováquia	✗	✗	✗
Finlândia	✓	✓	✗
<i>p.m.: Estados-Membros não considerados no presente relatório</i>			
<i>Dinamarca</i>	✓	✓	✓
<i>Irlanda</i>	✓	✓	✓
<i>Croácia</i>	✓	✓	✗
<i>Chipre</i>	✓	✓	✗
<i>Luxemburgo</i>	✓	✓	✓
<i>Países Baixos</i>	✓	✓	✓
<i>Portugal</i>	✓	✓	✗
<i>Suécia</i>	✓	✓	✓
<i>Roménia*</i>	✗	✗	✓

(*) Sujeita a um procedimento relativo aos défices excessivos desde 2020.

Fonte: Eurostat, previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e programas de estabilidade e de convergência de 2022.

2. CRITÉRIO DO DÉFICE

A Bélgica, a Bulgária, a Chéquia, a Alemanha, a Estónia, a Grécia, a Espanha, a França, a Itália, a Letónia, a Lituânia, a Hungria, Malta, a Áustria, a Polónia, a Eslovénia e a Eslováquia excederam o valor de referência do défice em 2021 ou planeiam excedê-lo em 2022.

Para todos esses Estados-Membros, os défices que excedem o valor de referência em 2021 ou os excessos programados para 2022 são *excepcionais*. Em 2021, estes excessos em relação ao valor de referência decorreram do impacto nas finanças públicas da recessão económica

desencadeada pela eclosão da pandemia de COVID-19 e da resposta coordenada dos Estados-Membros em matéria de política orçamental. O apoio coordenado da política orçamental em 2020 e 2021 foi fundamental para sustentar a recuperação económica. Em 2022, as medidas tomadas pelos Estados-Membros para atenuar o impacto económico e social dos preços da energia e prestar assistência humanitária às pessoas em fuga da Ucrânia na sequência da invasão perpetrada pela Rússia contribuem igualmente para os elevados défices programados.

Os défices orçamentais foram *superiores e não ficaram perto* do valor de referência na Bélgica, na Bulgária, na Chéquia, na Alemanha, na Grécia, na Espanha, na França, na Itália, na Letónia, na Hungria, em Malta, na Áustria, na Eslovénia e na Eslováquia (ver quadro 2).

A Estónia, a Lituânia e a Polónia registaram défices orçamentais *inferiores* ao valor de referência do Tratado em 2021, mas preveem défices *superiores e não perto* de 3 % do PIB em 2022, o que é confirmado pelas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão (a seguir designadas por «previsões da Comissão»).

Prevê-se que os défices orçamentais na Bulgária, na Alemanha, na Grécia, na Letónia, na Lituânia, na Áustria e na Eslováquia desçam abaixo de 3 % do PIB em 2023 (o que acontece já em 2022 no caso da Alemanha). Por conseguinte, embora os défices tenham sido superiores a 3 % do PIB desde 2020, prevê-se que os défices que excedam o valor de referência sejam *temporários* na aceção do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Contudo, as projeções relativas aos défices para 2022 e 2023 estão envoltas num grau de incerteza excepcionalmente elevado.

Em suma, esta análise inicial sugere que o critério do défice não é cumprido por 17 Estados-Membros antes da análise dos fatores pertinentes, se for o caso: **Bélgica, Bulgária, Chéquia, Alemanha, Estónia, Grécia, Espanha, França, Itália, Letónia, Lituânia, Hungria, Malta, Áustria, Polónia, Eslovénia e Eslováquia.**

Quadro 2: Saldo das administrações públicas

Percentagem do PIB						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bélgica	-0,9	-2,0	-9,0	-5,5	-5,0	-4,4
Bulgária	1,7	2,1	-4,0	-4,1	-3,7	-2,4
Chéquia	0,9	0,3	-5,8	-5,9	-4,3	-3,9
Alemanha	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-2,5	-1,0
Estónia	-0,6	0,1	-5,6	-2,4	-4,4	-3,7
Grécia	0,9	1,1	-10,2	-7,4	-4,3	-1,0
Espanha	-2,6	-3,1	-10,3	-6,9	-4,9	-4,4
França	-2,3	-3,1	-8,9	-6,5	-4,6	-3,2
Itália	-2,2	-1,5	-9,6	-7,2	-5,5	-4,3
Letónia	-0,8	-0,6	-4,5	-7,3	-7,2	-3,0
Lituânia	0,5	0,5	-7,3	-1,0	-4,6	-2,3
Hungria	-2,1	-2,1	-7,8	-6,8	-6,0	-4,9
Malta	2,1	0,6	-9,5	-8,0	-5,6	-4,6
Áustria	0,2	0,6	-8,0	-5,9	-3,1	-1,5
Polónia	-0,2	-0,7	-6,9	-1,9	-4,0	-4,4
Eslovénia	0,7	0,4	-7,8	-5,2	-4,3	-3,4
Eslováquia	-1,0	-1,3	-5,5	-6,2	-3,6	-2,6
Finlândia	-0,9	-0,9	-5,5	-2,6	-2,2	-1,7
<i>p.m.: Estados-Membros não considerados no presente relatório</i>						
<i>Dinamarca</i>	0,8	4,1	-0,2	2,3	0,9	0,6
<i>Irlanda</i>	0,1	0,5	-5,1	-1,9	-0,5	0,4
<i>Croácia</i>	0,0	0,2	-7,3	-2,9	-2,3	-1,8
<i>Chipre</i>	-3,6	1,3	-5,8	-1,7	-0,3	-0,2
<i>Luxemburgo</i>	3,0	2,3	-3,4	0,9	-0,1	0,1
<i>Países Baixos</i>	1,4	1,7	-3,7	-2,5	-2,7	-2,1
<i>Portugal</i>	-0,3	0,1	-5,8	-2,8	-1,9	-1,0
<i>Suécia</i>	0,8	0,6	-2,7	-0,2	-0,5	0,5
<i>Roménia*</i>	-2,8	-4,3	-9,3	-7,1	-7,5	-6,3

(*) Sujeita a um procedimento relativo aos défices excessivos desde 2020.

Fonte: Eurostat e previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão.

3. CRITÉRIO DA DÍVIDA

Entre os países analisados no presente relatório, a dívida bruta das administrações públicas no final de 2021 excedia 60 % do PIB em 11 Estados-Membros: Bélgica, Alemanha, Grécia, Espanha, França, Itália, Hungria, Áustria, Eslovénia, Eslováquia e Finlândia (ver quadro 3). Em comparação com o ano anterior, o rácio da dívida pública diminuiu em todos esses Estados-Membros, exceto na Alemanha e na Eslováquia.

Os dados revelam que, em 2021, o valor de referência para a redução da dívida foi respeitado na Alemanha, na Grécia, na Áustria e na Eslovénia (ver quadro 4). Não foi respeitado pela Bélgica, pela França, pela Itália, pela Hungria e pela Finlândia. O valor de referência para a redução da dívida é calculado ao longo de um horizonte de três anos, podendo ter uma dimensão prospetiva (t-1 a t+1), retrospectiva (t-3 a t-1) e ajustada para ter em conta o impacto

do ciclo¹⁴. Embora não seja possível calcular de forma significativa o valor de referência para a redução da dívida para a Eslováquia, prevê-se que o rácio da dívida deste país diminua para um nível inferior a 60 % do PIB já em 2023. Além disso, a Espanha, que está sujeita à regra transitória relativa à dívida, realizou progressos suficientes no sentido do cumprimento do valor de referência para a redução da dívida em 2021, uma vez que a variação do respetivo saldo estrutural foi superior ao ajustamento estrutural linear mínimo exigido (ver quadro 5 e as respetivas notas).

Em suma, a análise sugere que o critério da dívida é preenchido no caso da **Alemanha, da Grécia, da Espanha, da Áustria, da Eslovénia e da Eslováquia**, mas não é preenchido no caso da **Bélgica, da França, da Itália, da Hungria e da Finlândia**, antes da tomada em consideração dos fatores pertinentes.

Dito isto, tal como referido na sua Comunicação de 2 de março de 2022, a Comissão considera, no âmbito da sua avaliação de todos os fatores relevantes, que o cumprimento do valor de referência para a redução da dívida implicaria um esforço orçamental antecipado demasiado exigente, suscetível de comprometer o crescimento económico. Por conseguinte, na opinião da Comissão não se justifica, nas atuais condições económicas excecionais, impor o cumprimento do valor de referência para a redução da dívida.

¹⁴ Se em qualquer dos anos o rácio de dívida se situar abaixo de 60 % do PIB, o valor de referência não pode ser calculado de forma significativa. É o que acontece quando os Estados-Membros passam de um valor inferior para um valor superior à referência de 60 % do PIB, como aconteceu em particular no caso da Eslováquia.

Quadro 3: Dívida das administrações públicas

Percentagem do PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bélgica	99,8	97,7	112,8	108,2	107,5	107,6
Bulgária	22,1	20,0	24,7	25,1	25,3	25,6
Chéquia	32,1	30,1	37,7	41,9	42,8	44,0
Alemanha	61,2	58,9	68,7	69,3	66,4	64,5
Estónia	8,2	8,6	19,0	18,1	20,9	23,5
Grécia	186,4	180,7	206,3	193,3	185,7	180,4
Espanha	100,5	98,3	120,0	118,4	115,1	113,7
França	97,8	97,4	114,6	112,9	111,2	109,1
Itália	134,4	134,1	155,3	150,8	147,9	146,8
Letónia	37,1	36,7	43,3	44,8	47,0	46,5
Lituânia	33,7	35,9	46,6	44,3	42,7	43,1
Hungria	69,1	65,5	79,6	76,8	76,4	76,1
Malta	43,7	40,7	53,4	57,0	58,5	59,5
Áustria	74,1	70,6	83,3	82,8	80,0	77,5
Polónia	48,8	45,6	57,1	53,8	50,8	49,8
Eslovénia	70,3	65,6	79,8	74,7	74,1	72,7
Eslováquia	49,6	48,1	59,7	63,1	61,7	58,3
Finlândia	59,8	59,6	69,0	65,8	65,9	66,6
<i>p.m.: Estados-Membros não considerados no presente relatório</i>						
<i>Dinamarca</i>	34,0	33,6	42,1	36,7	34,9	33,9
<i>Irlanda</i>	63,1	57,2	58,4	56,0	50,3	45,5
<i>Croácia</i>	73,3	71,1	87,3	79,8	75,3	73,1
<i>Chipre</i>	98,4	91,1	115,0	103,6	93,9	88,8
<i>Luxemburgo</i>	20,8	22,3	24,8	24,4	24,7	25,1
<i>Países Baixos</i>	52,4	48,5	54,3	52,1	51,4	50,9
<i>Portugal</i>	121,5	116,6	135,2	127,4	119,9	115,3
<i>Suécia</i>	38,9	34,9	39,6	36,7	33,8	30,5
<i>Roménia*</i>	34,7	35,3	47,2	48,8	50,9	52,6

(*) Sujeita a um procedimento relativo aos défices excessivos desde 2020.

Fonte: Eurostat e previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão.

Quadro 4: Diferencial em relação ao valor de referência para a redução da dívida¹

Um diferencial negativo significa o cumprimento do valor de referência para a redução da dívida

Porcentagem do PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Bélgica	0,1	-0,4	5,6	2,9	-0,1	2,9	
Alemanha	-6,4	Dívida < 60 %	n.d. ²	-2,8	-3,1	-2,8	
Grécia	Regra transitória relativa à dívida		5,0	-1,3	0,2	-1,3	
França	Regra transitória relativa à dívida			1,4	0,9	1,4	
Itália	6,9	6,9	9,2	4,4	2,1	4,4	
Hungria	-3,7	-5,3	3,6	0,3	-1,4	0,3	
Áustria	-5,8	-6,0	2,8	-2,3	-3,3	-2,3	
Eslovénia	Regra transitória relativa à dívida		-7,2	1,9	-1,8	0,2	-1,8
Eslováquia	Dívida < 60 %			n.d. ²	Dívida < 60 %		
Finlândia	Dívida < 60 %		n.d. ²	0,4	0,4	-0,2	
<i>p.m.: Estados-Membros não considerados no presente relatório</i>							
Croácia	-4,6	-3,8	-2,4	-5,5	-6,2	-5,5	
Chipre	Regra transitória relativa à dívida		-3,3	-5,3	-10,8	-10,6	-10,8
Portugal	Regra transitória relativa à dívida		-0,2	-5,5	-8,3	-5,5	

Fonte: Previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e cálculos próprios.

¹ O valor de referência para a redução da dívida, nos Estados-Membros com uma dívida superior a 60 % do PIB, é calculado ao longo de um horizonte de três anos, podendo ter uma dimensão prospetiva (t-1 a t+1), retrospectiva (t-3 a t-1) e ajustada para ter em conta o impacto do ciclo. O quadro mostra a diferença entre o rácio dívida/PIB e o valor de referência para a dívida. Se essa diferença for negativa, o rácio dívida/PIB projetado cumpre o valor de referência para a redução da dívida. Nesse caso, o diferencial em relação ao valor de referência diminuiu ao longo de um horizonte de três anos (prospetivo ou retrospectivo) a uma taxa média de pelo menos um vinte avo.

² O valor de referência para a redução da dívida não é pertinente no primeiro ano em que a dívida de um Estado-Membro aumenta acima de 60 % do PIB, uma vez que não é possível calcular de forma significativa nem os valores de referência retrospectivos nem os prospetivos.

Quadro 5: Cumprimento da regra transitória em matéria de dívida

	Ajustamento estrutural linear mínimo exigido (AELM) ³				Variação do saldo estrutural ³			Diferencial em relação ao valor de referência para a redução da dívida ⁴		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2021	2022	2023
Espanha	PDE ¹	-1,3	-1,9	-5,5	-1,1	-0,4	0,4	n.d. ²	-5,6	1,5

Fonte: Previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e cálculos próprios.

¹ Sob procedimento relativo aos défices excessivos.

² A Espanha corrigiu o seu défice excessivo em 2018, pelo que ainda se encontrava no período de transição até ao final de 2021, ou seja, não foi avaliada com base no valor de referência para a redução da dívida, mas sim de acordo com o ajustamento estrutural linear mínimo.

³ Aplicável durante o período de transição de três anos após a correção do défice excessivo, relativamente aos procedimentos relativos aos défices excessivos em curso em novembro de 2011. O AELM define o ajustamento estrutural anual remanescente ao longo do período de transição que garantirá que os Estados-Membros cumpram o valor de referência para a redução da dívida no final desses três anos. Se a variação do saldo estrutural for superior ao AELM exigido, o Estado-Membro cumpre a regra transitória em matéria de dívida.

⁴ O valor de referência para a redução da dívida, nos Estados-Membros com uma dívida superior a 60 % do PIB, é calculado ao longo de um horizonte de três anos, podendo ter uma dimensão prospetiva (t-1 a t+1), retrospectiva (t-3 a t-1) e ajustada para ter em conta o impacto do ciclo. O quadro mostra a diferença entre o rácio dívida/PIB e o valor de referência para a dívida. Se essa diferença for negativa, o rácio dívida/PIB projetado cumpre o valor de referência para a redução da dívida. Nesse caso, o diferencial em relação ao valor de referência diminui ao longo de um horizonte de três anos (prospetivo ou retrospectivo) a uma taxa média de pelo menos um vinte avo.

4. FATORES PERTINENTES

O artigo 126.º, n.º 3, do Tratado estabelece que o presente relatório «analisará igualmente se o défice orçamental excede as despesas públicas de investimento e tomará em consideração todos os outros fatores pertinentes, incluindo a situação económica e orçamental a médio prazo desse Estado-Membro».

Esses fatores são esclarecidos mais pormenorizadamente no artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97, que prevê igualmente a necessidade de tomar em devida consideração «quaisquer outros fatores que, na opinião do Estado-Membro em causa, sejam pertinentes para avaliar globalmente o cumprimento dos critérios do défice e da dívida e tenham sido comunicados pelo Estado-Membro ao Conselho e à Comissão». O mesmo artigo indica, em particular, que a situação da dívida a médio prazo também pode ser considerada um fator pertinente.

Por conseguinte, além dos fatores horizontais pertinentes (secção 4.1), são considerados os fatores pertinentes específicos de cada país. Esses fatores incluem a situação económica a médio prazo, a situação orçamental a médio prazo (incluindo o investimento público), a situação da dívida a médio prazo, o facto de o Estado-Membro enfrentar desequilíbrios macroeconómicos ou desequilíbrios macroeconómicos excessivos e quaisquer outros fatores pertinentes apresentados pelos Estados-Membros.

Tal como especificado no artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (CE) n.º 1467/97, no que respeita ao cumprimento do critério do défice, os referidos fatores pertinentes só podem ser tidos em conta nas etapas conducentes à decisão sobre a existência de um défice excessivo com base no critério do défice se:

- a) O rácio dívida pública/PIB não exceder o valor de referência de 60 %; ou

- b) Em caso afirmativo, ficar satisfeita a dupla condição — ou seja, se o défice se mantiver perto do valor de referência e o excesso em relação ao valor de referência for temporário.

Entre os Estados-Membros que excederam o valor de referência do défice em 2021, ou que planeiam exceder esse valor em 2022, o rácio da dívida não excedeu o valor de referência de 60 % no caso de sete Estados-Membros: Bulgária, Chéquia, Estónia, Letónia, Lituânia, Malta e Polónia.

Nos dez Estados-Membros remanescentes que excederam o valor de referência de 3 % do PIB, ou seja, a Bélgica, a Alemanha, a Grécia, a Espanha, a França, a Itália, a Hungria, a Áustria, a Eslovénia e a Eslováquia, o rácio dívida/PIB excedeu o valor de referência de 60 % e não ficou satisfeita a dupla condição necessária para que os fatores pertinentes sejam tidos em conta. Os défices destes dez Estados-Membros não se mantiveram (ou não se espera que se mantenham) *perto do* valor de referência. No caso da Bélgica, da Espanha, da França, da Itália, da Hungria e da Eslovénia, prevê-se que o excesso em relação ao valor de referência também não seja *temporário*. Por conseguinte, no que se refere a estes dez Estados-Membros, os fatores pertinentes não podem ser tidos em consideração nas etapas conducentes à decisão sobre a existência de um défice excessivo com base no critério do défice.

Relativamente à aparente violação do critério da dívida da Bélgica, da França, da Itália, da Hungria e da Finlândia, o artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (CE) n.º 1467/97 determina que os fatores pertinentes sejam sempre tidos em conta na avaliação do cumprimento com base no critério da dívida, independentemente da dimensão da violação.

Os diversos fatores pertinentes são analisados abaixo, ainda que não possam ser tidos em consideração nas etapas conducentes à decisão sobre a existência de um défice excessivo com base no critério do défice.

4.1. FATORES PERTINENTES HORIZONTAIS

Um dos fatores essenciais a ter em consideração relativamente à totalidade dos Estados-Membros abrangidos pelo presente relatório é o impacto económico e orçamental da pandemia de COVID-19 e a correspondente resposta orçamental. A pandemia e a correspondente recessão económica grave conduziram à ativação da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento e às Recomendações do Conselho de 13 e 20 de julho de 2020 no sentido de que todos os Estados-Membros¹⁵ tomassem todas as medidas necessárias para combater eficazmente a pandemia de COVID-19, sustentar a economia e apoiar a recuperação subsequente.

A eclosão da pandemia de COVID-19 em março de 2020 provocou uma crise de saúde pública, que acarretou um declínio acentuado na atividade económica apenas parcialmente amortecido pelo efeito dos estabilizadores automáticos. Os Estados-Membros enfrentaram o imperativo de abordar a emergência de saúde pública, apoiando famílias e empresas e prestando um apoio

¹⁵ A Recomendação do Conselho de 13 de julho de 2020 só é relevante para os Estados-Membros da área do euro.

genérico às respetivas economias. Os Estados-Membros adotaram ainda medidas significativas de apoio à liquidez e de concessão de garantias do Estado¹⁶.

O apoio orçamental vigoroso a nível nacional e da UE sustentou a melhoria das condições económicas em 2021. Com base nos últimos dados disponíveis, estima-se que o apoio orçamental cumulativo na União em 2020-2021¹⁷ se tenha situado em 11,6 % do PIB (e em 11,9 % do PIB na área do euro).

Estima-se que a orientação da política orçamental¹⁸ no conjunto da UE — incluindo as despesas públicas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE¹⁹ — tenha sido expansionista, representando 0,1 % do PIB em 2020 e 0,9 % em 2021.

Além disso, a invasão da Ucrânia pela Rússia desde fevereiro de 2022 implica que as perspetivas económicas e orçamentais para 2022 e para os anos seguintes estejam envoltas numa incerteza económica extraordinária. A invasão levou milhões de pessoas a fugirem do seu país à procura de segurança, exigindo o apoio dos sistemas sociais, educativos e de saúde dos Estados-Membros. O aumento significativo dos preços da energia, das matérias-primas e dos produtos alimentares e o aumento das perturbações do aprovisionamento têm também repercussões nas condições macroeconómicas. Todos estes fatores, juntamente com o aumento do custo das despesas com a defesa, exercem pressão nas finanças públicas.

4.2. FATORES PERTINENTES ESPECÍFICOS POR PAÍS

A presente secção apresenta uma avaliação dos fatores pertinentes específicos de cada país. Estes fatores incluem as perspetivas macroeconómicas no médio prazo, a situação orçamental de médio prazo (incluindo o investimento público, ver o quadro 6), a situação da dívida no médio prazo, se o Estado-Membro enfrenta desequilíbrios macroeconómicos ou desequilíbrios macroeconómicos excessivos e quaisquer outros fatores pertinentes apresentados pelos Estados-Membros nos termos do artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97.

Embora as secções específicas por país incluam informações essenciais sobre a situação macroeconómica de médio prazo, incluindo sobre as contribuições para o crescimento, podem ser obtidos mais pormenores sobre a evolução macroeconómica nas previsões da Comissão.

¹⁶ Estas medidas de apoio à liquidez, em especial as garantias públicas em apoio dos fluxos de crédito, não têm um impacto orçamental direto, a menos que sejam acionadas, ou até ao momento em que o sejam.

¹⁷ O apoio orçamental em 2020-2021 pode ser medido por meio da variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com 2019, acrescida do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE.

¹⁸ De acordo com a abordagem definida na Recomendação do Conselho de 18 de junho de 2021, a orientação da política orçamental é atualmente mais bem aferida pela variação das despesas primárias (líquidas de medidas discricionárias em matéria de receitas), excluindo as medidas de emergência temporárias relacionadas com a crise da COVID-19, mas incluindo as despesas financiadas pelo apoio não reembolsável (subvenções) do Mecanismo de Recuperação e Resiliência e outros fundos da UE, em relação ao crescimento potencial de médio prazo. Transcendendo a orientação global da política orçamental, a fim de avaliar se a política orçamental nacional é prudente e se a sua composição é conducente a uma recuperação sustentável e consentânea com a dupla transição ecológica e digital, convém igualmente prestar atenção à evolução das despesas correntes primárias (líquidas de medidas discricionárias em matéria de receitas e excluindo as medidas de emergência temporárias relacionadas com a crise da COVID-19) e dos investimentos financiados a nível nacional.

¹⁹ Excluindo as medidas de emergência temporárias relacionadas com a crise da COVID-19.

As recomendações da Comissão com vista à adoção das recomendações do Conselho que contêm pareceres sobre os programas de estabilidade e de convergência para 2022 e os respetivos anexos estatísticos, bem como os relatórios por país para 2022, incluem mais informações sobre as medidas orçamentais e a análise da sustentabilidade da dívida abordadas abaixo relativamente a cada um dos Estados-Membros. A análise da sustentabilidade da dívida foi atualizada em comparação com o relatório de sustentabilidade orçamental de 2021²⁰, refletindo as previsões da Comissão.

A guerra alterou drasticamente o cenário, provocando novas perturbações no aprovisionamento mundial, alimentando novas pressões sobre os preços dos produtos de base e aumentando a incerteza. De acordo com as previsões da Comissão, o PIB real na UE deverá abrandar, passando de 5,4 % em 2021 para 2,7 % em 2022 e 2,3 % em 2023. Prevê-se que a inflação aumente e permaneça elevada por um período mais longo do que o anteriormente esperado, devido aos aumentos dos preços dos produtos de base e ao alastramento das pressões sobre os preços.

Em 2021, o défice orçamental da UE e do conjunto da área do euro diminuiu respetivamente para 4,7 % do PIB e 5,1 % (uma redução de aproximadamente dois pontos percentuais do PIB, em ambos os casos). Prevê-se que continue a diminuir para 3,6 % e 3,7 % do PIB em 2022, respetivamente, na UE e no conjunto da área do euro e que continue a diminuir em 2023 para 2,5 % do PIB.

A redução do défice em 2021 deveu-se principalmente à recuperação económica e à redução de grande parte do apoio político discricionário ativado para combater os efeitos da crise da pandemia de COVID-19. Além disso, a evolução das receitas foi favorável em 2021. Os únicos Estados-Membros, de entre os analisados no presente relatório, cujo rácio do défice não diminuiu em 2021 foram a Bulgária, a Chéquia, a Letónia e a Eslováquia, dado que se mantiveram em vigor medidas de apoio à economia durante a crise da COVID-19. Em 2022, entre os Estados-Membros analisados no presente relatório, prevê-se que o rácio do défice da Estónia, da Lituânia e da Polónia aumente, refletindo principalmente despesas suplementares com medidas destinadas a atenuar o impacto dos aumentos dos preços da energia e o custo da ajuda às pessoas deslocadas da Ucrânia.

Na sequência da tendência decrescente do défice e da recuperação económica, prevê-se que a dívida pública se reduza ao longo do período abrangido pelas previsões para a UE e o conjunto da área do euro. O rácio dívida/PIB na UE diminuiu de 91,7 % em 2020 para 89,7 % em 2021 (99,2 % e 97,4 % na área do euro, respetivamente), prevendo-se que volte a diminuir para 87,1 % e 85,2 % em 2022 e 2023 (94,7 % e 92,7 % para a área do euro, respetivamente). Entre os Estados-Membros analisados no presente relatório, o rácio da dívida pública não diminuiu em 2021 na Bulgária, na Chéquia, na Alemanha, na Letónia, em Malta e na Eslováquia.

²⁰ «Fiscal Sustainability Report 2021» (abril de 2022), *European Economy Institutional Papers*, n.º 171.

Quadro 6: Investimento público

Porcentagem do PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bélgica	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8
Bulgária	3,1	3,3	3,8	3,3	5,0	5,4
Chéquia	4,1	4,4	4,9	4,7	4,9	5,2
Alemanha	2,4	2,4	2,6	2,5	2,7	2,8
Estónia	5,3	5,0	5,8	5,7	6,3	6,8
Grécia	3,2	2,5	3,1	3,6	4,8	4,8
Espanha	2,1	2,1	2,6	2,7	2,7	2,6
França	3,4	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
Itália	2,1	2,3	2,6	2,9	3,2	3,7
Letónia	5,6	5,1	5,7	5,2	6,1	5,8
Lituânia	3,2	3,1	4,1	3,2	3,7	3,3
Hungria	5,8	6,2	6,4	5,8	5,4	5,9
Malta	3,2	3,8	4,5	4,2	4,1	4,2
Áustria	3,1	3,1	3,3	3,5	3,7	3,3
Polónia	4,7	4,3	4,5	4,1	4,2	3,9
Eslovénia	3,7	3,8	4,1	4,7	5,7	6,3
Eslováquia	3,7	3,6	3,5	3,2	4,2	5,1
Finlândia	4,3	4,4	4,9	4,1	4,4	4,5
<i>p.m.: Estados-Membros não considerados no presente relatório</i>						
<i>Dinamarca</i>	3,4	3,2	3,6	3,5	3,5	3,8
<i>Irlanda</i>	2,0	2,3	2,3	2,0	2,3	2,3
<i>Croácia</i>	3,5	4,3	5,6	4,8	5,3	5,7
<i>Chipre</i>	4,9	2,5	2,8	2,7	2,7	2,6
<i>Luxemburgo</i>	3,9	4,1	4,7	4,0	4,1	4,2
<i>Países Baixos</i>	3,4	3,4	3,6	3,3	3,3	3,4
<i>Portugal</i>	1,8	1,8	2,2	2,5	3,1	3,4
<i>Suécia</i>	4,9	4,9	5,0	4,8	4,8	4,8
<i>Roménia*</i>	2,7	3,5	4,6	4,2	5,9	6,0

(*) Sujeita a um procedimento relativo aos défices excessivos desde 2020.

Fonte: Eurostat e previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão.

4.2.1. BÉLGICA

Situação macroeconómica a médio prazo: Após uma contração de 5,7 % em 2020, a economia cresceu 6,2 % em 2021 e deverá crescer 2 % em 2022 e 1,8 % em 2023. Em 2022, o crescimento será sobretudo impulsionado pelo consumo privado e público. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 9 % em 2020 para 5,5 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 5 % e 4,4 % do PIB, respetivamente, em 2022 e 2023. Depois de ter aumentado para 2,7 % do PIB em 2020, o investimento público manteve-se estável em 2021, prevendo-se que aumente para 2,8 % do PIB em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 11,3 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Bélgica em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Bélgica para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -2,4 % do PIB²¹. A Bélgica tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,2 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional tenha um efeito neutro na orientação da política orçamental em 2022. Por conseguinte, a Bélgica tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 2,1 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,5 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB). Além disso, o aumento da despesa pública devido à indexação automática dos salários do setor público e das prestações sociais e, em menor medida, ao aumento do consumo das administrações públicas de bens e serviços, deverá igualmente influenciar o contributo expansionista da despesa corrente primária (líquida) financiada a nível nacional. Com base nas previsões da Comissão, estas medidas e os fatores de aumento das despesas não são totalmente compensados por medidas compensatórias.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 97,7 % do PIB no final de 2019 para 112,8 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 108,2 % do PIB e prevê-se que seja de 107,5 % e 107,6 % do PIB, respetivamente, no final de 2022 e 2023. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos elevados no médio prazo²².

²¹ Um sinal negativo (positivo) do indicador corresponde a um excesso (défice) de crescimento da despesa primária em comparação com o crescimento económico de médio prazo, indicando uma política orçamental expansionista (restritiva).

²² SWD(2022) 602 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

De acordo com a projeção de base a dez anos, o rácio da dívida das administrações públicas deverá manter-se em torno de 108 % do PIB até 2026. No entanto, a partir de 2027, o rácio da dívida começaria a aumentar até 117 % do PIB em 2032. A trajetória da dívida da projeção de base é sensível a choques macroeconómicos. De acordo com as projeções estocásticas, que simulam uma gama alargada de possíveis choques temporários suscetíveis de afetar as variáveis macroeconómicas, é provável que o rácio da dívida seja superior em 2026 ao que era em 2021. Existem outros fatores pertinentes para uma avaliação global da sustentabilidade da dívida. Por um lado, entre os fatores atenuantes dos riscos contam-se o prolongamento do prazo de vencimento da dívida nos últimos anos, a relativa estabilidade das fontes de financiamento (com uma base de investidores diversificada e de grande dimensão), o facto de a dívida pública estar totalmente denominada em euros e os custos historicamente baixos dos empréstimos obtidos. Além disso, a realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo e duradouro no crescimento do PIB, o que deverá reforçar a sustentabilidade da dívida. Por outro lado, os fatores de agravamento dos riscos estão relacionados com a percentagem da dívida de curto prazo, o elevado aumento previsto das necessidades brutas de financiamento, o facto de uma grande parte da dívida pública ser detida por não residentes e a falta de coordenação orçamental entre os diferentes níveis das administrações públicas, havendo várias entidades federais que apresentam vulnerabilidades específicas.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: Em 9 de maio de 2022, a Bélgica apresentou outros fatores pertinentes ainda não referidos acima. Salaria que os custos estimados do apoio de emergência e de reconstrução relacionados com as inundações que atingiram o país em julho de 2021 ascendem a 0,4 % do PIB em 2021 e a 0,1 % do PIB em 2022. Refere ainda uma reforma do mercado de trabalho recentemente adotada que visa melhorar a formação e as competências, permitir uma melhor conciliação entre a vida privada e a vida profissional e facilitar as transições entre empregos e que poderia contribuir para aumentar a taxa de emprego. Por último, refere a intenção do governo de adotar diversas reformas estruturais suscetíveis de melhorar a situação das finanças públicas, incluindo a reforma dos sistemas de pensões e fiscal, a realização de análises da despesa pública e o aumento do nível de investimento público.

4.2.2. BULGÁRIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 4,4 % em 2020, a economia cresceu 4,2 % em 2021 e deverá crescer 2,1 % em 2022 e 3,1 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. A atividade económica deverá regressar em 2022 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental aumentou de 4 % em 2020 para 4,1 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 3,7 % e 2,4 % do PIB, respetivamente, em 2022 e 2023. Depois de ter aumentado para 3,8 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 3,3 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente para 5 % do PIB em 2022, sendo este último valor superior ao défice orçamental em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 14,9 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela

Bulgária em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Bulgária para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser expansionista, representando -3,4 % do PIB, tal como recomendado pelo Conselho. A Bulgária tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 1,1 pontos percentuais do PIB em relação a 2021²³. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 1,1 pontos percentuais do PIB em 2022. Por conseguinte, a Bulgária tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 1,4 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,2 pontos percentuais do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 pontos percentuais do PIB), prevendo-se que as alterações do sistema de pensões (0,6 %) e os aumentos salariais (0,3 % do PIB) também contribuam para o crescimento das despesas correntes líquidas. Por conseguinte, com base nas atuais estimativas da Comissão, a Bulgária não mantém suficientemente sob controlo o crescimento das despesas correntes financiadas a nível nacional em 2022.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 20 % do PIB no final de 2019 para 24,7 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 25,1 % do PIB e prevê-se que seja de 25,3 % e 25,6 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos médios no médio prazo²⁴. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Bulgária em 10 de maio de 2022.

4.2.3. CHÉQUIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 5,8 % em 2020, a economia cresceu 3,3 % em 2021 e deverá crescer 1,9 % em 2022 e 2,7 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. A atividade económica deverá regressar em 2023 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental aumentou de 5,8 % em 2020 para 5,9 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 4,3 % e

²³ Em 7 de abril de 2022, a Comissão adotou uma avaliação positiva do plano de recuperação e resiliência da Bulgária.

²⁴ SWD(2022) 603 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

3,9 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 4,9 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 4,7 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente para 4,9 % do PIB em 2022, sendo este último valor superior ao défice orçamental em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 14,3 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Chéquia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Chéquia para 2022, a orientação orçamental deverá ser neutra, de modo geral, representando +0,1 % do PIB, tendo o Conselho recomendado uma orientação de apoio à economia. A Chéquia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 1,0 ponto percentual do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional tenha um impacto restritivo na orientação da política orçamental, equivalente a 0,6 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Chéquia não tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) corresponda a um impacto restritivo, equivalente a 0,7 pontos percentuais, na orientação global da política orçamental. Tal abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,03 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,4 % do PIB).

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 30,1 % do PIB no final de 2019 para 37,7 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 41,9 % do PIB e prevê-se que seja de 42,8 % e 44 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos médios no médio prazo²⁵. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Chéquia em 11 de maio de 2022.

²⁵ SWD(2022) 605 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.4. ALEMANHA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 4,6 % em 2020, a economia cresceu 2,9 % em 2021 e deverá crescer 1,6 % em 2022 e 2,4 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. A atividade económica deverá regressar em 2023 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 4,3 % em 2020 para 3,7 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 2,5 % e 1 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 2,6 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 2,5 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente para 2,7 % do PIB em 2022, sendo este último valor superior ao défice orçamental em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 11,8 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Alemanha em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Alemanha para 2022, a orientação orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -1,6 % do PIB, tal como recomendado pelo Conselho. A Alemanha tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá manter-se estável em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,2 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Alemanha tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 1,5 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,7 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB), prevendo-se que as despesas suplementares relativas à transição ecológica (0,2 % do PIB) também contribuam para o crescimento das despesas correntes líquidas.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 58,9 % do PIB no final de 2019 para 68,7 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 69,3 % do PIB e prevê-se que seja de 66,4 % e 64,5 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos baixos no médio prazo²⁶. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

²⁶

SWD(2022) 607 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

Avaliação no âmbito do PDM: A Alemanha apresenta desequilíbrios na aceção do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. As vulnerabilidades prendem-se com a persistência de um elevado excedente da balança corrente, que reflete um investimento contido em relação à poupança com relevância transfronteiras. Futuramente, o plano de recuperação e resiliência constitui uma oportunidade para dar resposta às necessidades em termos de correção dos desequilíbrios, de investimento e de reformas.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Alemanha em 9 de maio de 2022.

4.2.5. ESTÓNIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 3 % em 2020, a economia cresceu 8,3 % em 2021 e deverá crescer 1 % em 2022 e 2,4 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelas exportações líquidas e pelo consumo privado. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 5,6 % em 2020 para 2,4 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 4,4 % e 3,7 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 5,8 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 5,7 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente para 6,3 % do PIB em 2022, o que é superior ao défice orçamental em 2021 e 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 11,5 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Estónia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Estónia para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser expansionista, representando -2,4 % do PIB, tal como recomendado pelo Conselho. A Estónia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,1 pontos percentuais em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,6 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Estónia tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 1,4 pontos percentuais, para a orientação orçamental global. Este contributo expansionista significativo abrange, nomeadamente, o aumento dos salários e das transferências sociais, bem como o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,5 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,4 % do PIB).

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 8,6 % do PIB no final de 2019 para 19 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 18,1 % do PIB e

prevê-se que seja de 20,9 % e 23,5 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos baixos no médio prazo²⁷. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Estónia em 6 de maio de 2022.

4.2.6. GRÉCIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 9 % em 2020, a economia cresceu 8,3 % em 2021 e deverá crescer 3,5 % em 2022 e 3,1 % em 2023. Em 2022, o crescimento será sobretudo impulsionado pelo investimento e pelo consumo privado. A atividade económica deverá regressar em 2022 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 10,2 % em 2020 para 7,4 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 4,3 % e 1 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 3,1 % do PIB em 2020, o investimento público aumentou para 3,6 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente novamente para 4,8 % do PIB em 2022, sendo este último valor superior ao défice orçamental em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 26,4 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Grécia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Grécia para 2022, a orientação orçamental deverá ser expansionista, representando -3,3 % do PIB. A Grécia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,2 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação orçamental, equivalente a 0,8 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Grécia tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 2,2 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,6 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB), prevendo-se que o aumento das despesas relativas às pensões e prestações sociais (0,6 % do PIB) também contribua para o crescimento das despesas correntes

²⁷

SWD(2022) 608 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

líquidas. Com base nas previsões da Comissão, estas medidas não são totalmente compensadas por medidas compensatórias.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 180,7 % do PIB no final de 2019 para 206,3 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 193,3 % do PIB e prevê-se que seja de 185,7 % e 180,4 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. A Grécia está sob supervisão reforçada²⁸. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos elevados no médio prazo²⁹. De acordo com a projeção de base a dez anos, o rácio da dívida pública deverá diminuir ao longo do período para aproximadamente 131 % do PIB em 2032. A trajetória da dívida é muito sensível a choques macroeconómicos. De acordo com as projeções estocásticas, que simulam uma gama alargada de possíveis choques temporários suscetíveis de afetar as variáveis macroeconómicas, é provável que a dívida não estabilize até 2026, havendo um elevado nível de incerteza em torno da projeção de base. Existem outros fatores pertinentes para uma avaliação global da sustentabilidade da dívida. Por um lado, entre os fatores atenuantes do risco contam-se o facto de grande parte da dívida ser detida por credores oficiais a taxas de juro baixas e a estrutura dos prazos de vencimento da dívida, particularmente longos em comparação com os países congéneres. A denominação monetária da dívida e os custos de financiamento historicamente baixos também contribuem para atenuar os riscos. Além disso, a realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo e duradouro no crescimento do PIB, o que deverá reforçar a sustentabilidade da dívida. Por outro lado, os fatores de agravamento do risco prendem-se com as garantias estatais concedidas recentemente, também no contexto da crise da COVID-19. Os riscos significativos de passivos contingentes decorrentes da elevada percentagem de empréstimos não produtivos no setor bancário e os custos associados a processos judiciais pendentes contra o Estado também representam riscos orçamentais.

Avaliação no âmbito do PDM: A Grécia apresenta desequilíbrios excessivos na aceção do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. As vulnerabilidades estão relacionadas com a elevada dívida pública, um reequilíbrio externo ainda incompleto e a elevada quantidade de empréstimos não produtivos, num contexto de desemprego elevado e de baixo crescimento potencial. Futuramente, o plano de recuperação e resiliência constitui uma oportunidade para dar resposta às necessidades em termos de correção dos desequilíbrios, de investimento e de reformas.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Grécia em 9 de maio de 2022.

²⁸ Decisão de Execução (UE) 2022/216 da Comissão, de 15 de fevereiro de 2022, relativa à prorrogação da supervisão reforçada da Grécia (JO L 37 de 18.2.2022, p. 34).

²⁹ SWD(2022) 609 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.7. ESPANHA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 10,8 % em 2020, a economia cresceu 5,1 % em 2021 e deverá crescer 4 % em 2022 e 3,4 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelas exportações líquidas e pelo investimento. A atividade económica deverá regressar em 2023 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 10,3 % em 2020 para 6,9 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 4,9 % e 4,4 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 2,6 % do PIB em 2020, o investimento público aumentou para 2,7 % do PIB em 2021, prevendo-se que se mantenha estável em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 12,8 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Espanha em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Espanha para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -2,2 % do PIB. A Espanha tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,9 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,4 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Espanha tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 1,2 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,3 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB), prevendo-se que o maior aumento dos preços no consumidor em comparação com o deflator do PIB afete o contributo expansionista das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional em 2022, aumentando as despesas com o consumo das administrações públicas de bens e serviços. Com base nas previsões da Comissão, estas medidas não são totalmente compensadas por medidas compensatórias.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 98,3 % do PIB no final de 2019 para 120 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 118,4 % do PIB e prevê-se que seja de 115,1 % e 113,7 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos elevados no médio prazo³⁰. De acordo com a projeção de base a dez anos, o rácio da dívida das administrações públicas deverá aumentar ligeiramente para 116 % do PIB em 2032. A trajetória da dívida é sensível a choques macroeconómicos. De acordo com as projeções estocásticas, que simulam uma gama alargada de possíveis choques temporários suscetíveis de afetar as variáveis macroeconómicas, é

³⁰ SWD(2022) 610 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

provável que o rácio da dívida seja superior em 2026 ao que era em 2021. Existem outros fatores pertinentes para uma avaliação global da sustentabilidade da dívida. Por um lado, entre os fatores atenuantes dos riscos contam-se o prolongamento do prazo de vencimento da dívida nos últimos anos, a relativa estabilidade das fontes de financiamento (com uma base de investidores diversificada e de grande dimensão), a denominação monetária da dívida e os custos historicamente baixos dos empréstimos obtidos. Além disso, a realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo e duradouro no crescimento do PIB, o que deverá reforçar a sustentabilidade da dívida. Por outro lado, os fatores de agravamento do risco estão relacionados com a percentagem da dívida de curto prazo, as garantias estatais concedidas a empresas e trabalhadores por conta própria durante a crise da COVID-19 e os passivos contingentes relacionados com o setor bancário. As necessidades brutas de financiamento deverão aumentar.

Avaliação no âmbito do PDM: A Espanha apresenta desequilíbrios na aceção do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. As vulnerabilidades estão relacionadas com a elevada dívida externa, pública e privada, num contexto de taxas de desemprego elevadas, e com relevância transfronteiras. Futuramente, o plano de recuperação e resiliência constitui uma oportunidade para dar resposta às necessidades em termos de correção dos desequilíbrios, de investimento e de reformas.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Espanha em 9 de maio de 2022.

4.2.8. FRANÇA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 7,9 % em 2020, a economia cresceu 7 % em 2021 e deverá crescer 3,1 % em 2022 e 1,8 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. A atividade económica deverá regressar em 2022 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 8,9 % em 2020 para 6,5 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 4,6 % e 3,2 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de se ter mantido em 3,7 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 3,6 % do PIB em 2021, prevendo-se que se mantenha estável em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 10,4 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela França em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da França para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -1,7 % do PIB. A França tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá diminuir em 0,2 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Esta diminuição em 2022 deve-se ao apoio financeiro antecipado do MRR em 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional tenha um efeito neutro na orientação da política orçamental em

2022. Por conseguinte, a França tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 1,6 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,5 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB). Entre as demais medidas relativas às despesas correntes contam-se as propostas constantes do «*Plan de résilience économique et sociale*» destinadas a fazer face às consequências económicas do conflito na Ucrânia, como as subvenções diretas a setores pontuais (0,1 % do PIB) e o aumento dos salários dos funcionários públicos (0,1 % do PIB). Do lado das receitas, a redução da taxa do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (0,1 % do PIB) e dos impostos sobre a habitação (0,1 % do PIB) também deverá contribuir para a orientação expansionista da política orçamental. O aumento mais elevado dos preços no consumidor em comparação com o deflator do PIB deverá afetar o contributo expansionista das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional em 2022, aumentando o consumo público e as prestações sociais. Com base nas previsões da Comissão, estas medidas e os fatores de aumento das despesas não são totalmente compensados por medidas compensatórias.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 97,4 % do PIB no final de 2019 para 114,6 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 112,9 % do PIB e prevê-se que seja de 111,2 % e 109,1 % do PIB, respetivamente, no final de 2022 e 2023. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos elevados no médio prazo³¹. De acordo com a projeção de base a dez anos, o rácio da dívida da administração pública deverá estabilizar, globalmente, nos próximos dez anos, permanecendo elevado. A trajetória da dívida é sensível a choques macroeconómicos. De acordo com as projeções estocásticas, que simulam uma gama alargada de possíveis choques temporários suscetíveis de afetar as variáveis macroeconómicas, é provável que o rácio da dívida seja superior em 2026 ao que era em 2021. Existem outros fatores pertinentes para uma avaliação global da sustentabilidade da dívida. Por um lado, entre os fatores atenuantes dos riscos contam-se o prolongamento do prazo de vencimento da dívida nos últimos anos, a relativa estabilidade das fontes de financiamento (com uma base de investidores diversificada e de grande dimensão) e os custos historicamente baixos dos empréstimos obtidos. Além disso, a realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo e duradouro no crescimento do PIB, o que deverá reforçar a sustentabilidade da dívida. Por outro lado, os fatores de agravamento dos riscos estão relacionados com a percentagem da dívida de curto prazo, o aumento previsto das necessidades brutas de financiamento no médio prazo e os riscos de passivos contingentes provenientes do setor privado, inclusivamente por via da possível materialização das garantias estatais concedidas a empresas e trabalhadores por conta própria durante a crise da COVID-19.

Avaliação no âmbito do PDM: A França apresenta desequilíbrios na aceção do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. As vulnerabilidades estão relacionadas com a elevada dívida pública e a fraca competitividade, que assumem relevância transfronteiras, num contexto de baixo crescimento da produtividade. Futuramente, o plano de recuperação e

³¹ SWD(2022) 612 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

resiliência constitui uma oportunidade para dar resposta às necessidades em termos de correção dos desequilíbrios, de investimento e de reformas.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: Em 9 de maio de 2022, a França apresentou outros fatores pertinentes ainda não mencionados acima, a saber, o Governo francês afirma que, a partir de 2023, as reformas recentemente adotadas relativas ao quadro de governação das finanças públicas, incluindo a introdução de uma regra de despesas plurianuais e o reforço das responsabilidades do conselho orçamental francês, permitirão o controlo efetivo das despesas públicas e o regresso progressivo das finanças públicas a uma situação de equilíbrio.

4.2.9. ITÁLIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 9 % em 2020, a economia cresceu 6,6 % em 2021 e deverá crescer 2,4 % em 2022 e 1,9 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. A atividade económica deverá regressar em 2023 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 9,6 % em 2020 para 7,2 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 5,5 % e 4,3 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 2,6 % do PIB em 2020, o investimento público aumentou para 2,9 % em 2021, prevendo-se que aumente novamente para 3,2 % do PIB em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 14,1 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Itália em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Itália para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -2,7 % do PIB. A Itália tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,9 % do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,3 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Itália tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Além disso, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) tenha um efeito expansionista, equivalente a 1,3 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,2 % do PIB)³² e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas

³² Em 2021, já estavam em vigor na Itália medidas para fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia correspondentes a 0,3 % do PIB. Estas medidas consistiram

deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB). O crescimento das despesas correntes reflete igualmente o aumento das despesas com as remunerações dos funcionários do setor público, devido à renovação dos contratos públicos para o período 2019-2021, para os quais uma parte substancial (correspondente a ¼ % do PIB) será registada em 2022, estando igualmente orçamentados recursos suplementares para o setor da saúde (0,1 % do PIB). Do lado das receitas, a redução do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares e do imposto regional sobre as atividades produtivas (0,4 % do PIB) também deverá contribuir para a orientação expansionista da política orçamental. Por conseguinte, com base nas atuais estimativas da Comissão, a Itália não limita suficientemente o crescimento das despesas correntes líquidas financiadas a nível nacional em 2022.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 134,1 % do PIB no final de 2019 para 155,3 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 150,8 % do PIB e prevê-se que seja de 147,9 % e 146,8 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos elevados no médio prazo³³. De acordo com a projeção de base a dez anos, o rácio da dívida das administrações públicas deverá estabilizar nos próximos cinco anos. No entanto, a partir de 2027, o rácio da dívida começará a aumentar até aproximadamente 155 % do PIB em 2032. A trajetória da dívida é sensível a choques macroeconómicos. De acordo com as projeções estocásticas, que simulam uma gama alargada de possíveis choques temporários suscetíveis de afetar as variáveis macroeconómicas, é provável que o rácio da dívida seja superior em 2026 ao que era em 2021. Existem outros fatores pertinentes para uma avaliação global da sustentabilidade da dívida. Por um lado, entre os fatores atenuantes dos riscos contam-se o prolongamento do prazo de vencimento da dívida nos últimos anos, a relativa estabilidade das fontes de financiamento (com uma base de investidores diversificada e de grande dimensão) e os custos historicamente baixos dos empréstimos obtidos. Além disso, a realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo e duradouro no crescimento do PIB, o que deverá reforçar a sustentabilidade da dívida. Por outro lado, os fatores de agravamento dos riscos estão relacionados com a percentagem da dívida de curto prazo e os riscos de passivos contingentes provenientes do setor privado, inclusivamente por via da possível materialização das garantias estatais concedidas a empresas e trabalhadores por conta própria durante a crise da COVID-19. Prevê-se que as necessidades brutas de financiamento aumentem no médio prazo.

Avaliação no âmbito do PDM: A Itália apresenta desequilíbrios excessivos na aceção do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. As vulnerabilidades estão relacionadas com a elevada dívida pública e o fraco crescimento da produtividade, num contexto de fragilidade do mercado de trabalho e de algumas vulnerabilidades dos mercados financeiros, com relevância transfronteiras. Futuramente, o plano de recuperação e resiliência constitui uma oportunidade para dar resposta às necessidades em termos de correção dos desequilíbrios, de investimento e de reformas.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: Em 11 de maio de 2022, a Itália apresentou fatores pertinentes suplementares ainda não referidos acima, ou seja, as autoridades salientaram o facto de as intervenções anticíclicas no domínio da política orçamental terem

principalmente em reduções das taxas fixas e das taxas de IVA sobre as faturas de eletricidade e de gás natural, bem como num aumento do subsídio social para as faturas de eletricidade e gás natural.

33

SWD(2022) 616 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

sido eficazes na estabilização da economia, conduzindo também a défices inferiores ao previsto em 2020-2021, o facto de o aumento substancial dos passivos das administrações públicas ter sido eficaz na proteção dos balanços do setor privado, o volume comparativamente baixo de passivos contingentes, mesmo após o aumento causado pela crise da COVID-19, e o impacto económico limitado do plano de recuperação e resiliência até à data, que deverá, porém, tornar-se mais favorável na sequência da plena aplicação das medidas constantes do plano.

4.2.10. LETÓNIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 3,8 % em 2020, a economia cresceu 4,5 % em 2021 e deverá crescer 2 % em 2022 e 2,9 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental aumentou de 4,5 % em 2020 para 7,3 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 7,2 % e 3 % do PIB, respetivamente, em 2022 e 2023. Depois de ter aumentado para 5,7 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 5,2 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente para 6,1 % do PIB em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 13,9 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Letónia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Letónia para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -3,3 % do PIB, tal como recomendado pelo Conselho. A Letónia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,8 % do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,3 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Letónia tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 1,5 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,8 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,3 % do PIB). De um modo geral, a Letónia manterá sob controlo o crescimento das despesas correntes financiadas a nível nacional em 2022, uma vez que o significativo contributo expansionista das despesas correntes financiadas a nível nacional em 2022 se deve principalmente às medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 36,7 % do PIB no final de 2019 para 43,3 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 44,8 % do PIB

e prevê-se que seja de 47 % e 46,5 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos baixos no médio prazo³⁴. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Letónia em 5 de maio de 2022.

4.2.11. LITUÂNIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 0,1 % em 2020, a economia cresceu 5 % em 2021 e deverá crescer 1,7 % em 2022 e 2,6 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 7,3 % em 2020 para 1 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 4,6 % e 2,3 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 4,1 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 3,2 % do PIB em 2021, um valor superior ao défice orçamental em 2021, prevendo-se que aumente para 3,7 % do PIB em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 12,6 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Lituânia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Lituânia para 2022, a orientação orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -4,2 % do PIB, tal como recomendado pelo Conselho. A Lituânia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,5 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,3 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Lituânia tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 3,2 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (1,2 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,2 % do PIB), prevendo-se que, nomeadamente, o apoio suplementar aos agregados familiares com menos rendimentos (aumento suplementar das pensões, dos abonos de família, da assistência social, do nível mínimo de rendimento não tributável) também contribua com 0,4 % do PIB para o crescimento das despesas correntes

³⁴

SWD(2022) 619 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

líquidas. Por conseguinte, com base nas atuais estimativas da Comissão, a Lituânia não mantém suficientemente sob controlo o crescimento das despesas correntes financiadas a nível nacional em 2022.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 35,9 % do PIB no final de 2019 para 46,6 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 44,3 % do PIB e prevê-se que seja de 42,7 % e 43,1 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos baixos no médio prazo³⁵. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Lituânia em 5 de maio de 2022.

4.2.12. HUNGRIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 4,5 % em 2020, a economia cresceu 7,1 % em 2021 e deverá crescer 3,6 % em 2022 e 2,6 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelas exportações líquidas. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 7,8 % em 2020 para 6,8 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 6 % e 4,9 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 6,4 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 5,8 % em 2021, prevendo-se que represente 5,4 % do PIB em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 15,1 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Hungria em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Hungria para 2022, a orientação orçamental deverá ser neutra, de modo geral, representando -0,1 % do PIB, tendo o Conselho recomendado uma orientação de política orçamental de apoio à economia. A Hungria tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá diminuir em 1,0 ponto percentual do PIB em relação a 2021 devido ao abrandamento previsto na absorção dos fundos da UE³⁶. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,2 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Hungria tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a

³⁵ SWD(2022) 617 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

³⁶ Projeções da Comissão. A Comissão ainda não avaliou o plano de recuperação e resiliência da Hungria.

0,4 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Tal abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,1 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,2 % do PIB). Também contribuem para o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) várias medidas discricionárias, tais como a reintrodução da 13.^a pensão mensal, os complementos salariais para os agentes da autoridade e oficiais militares, bem como uma redução das contribuições patronais para a segurança social e da contribuição para a formação.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 65,5 % do PIB no final de 2019 para 79,6 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 76,8 % do PIB e prevê-se que seja de 76,4 % e 76,1 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos médios a médio prazo³⁷. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Hungria em 9 de maio de 2022.

4.2.13. MALTA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 8,3 % em 2020, a economia cresceu 9,4 % em 2021 e deverá crescer 4,2 % em 2022 e 4 % em 2023. Em 2022, o crescimento será sobretudo impulsionado pelo consumo público e privado. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 9,5 % em 2020 para 8 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 5,6 % e 4,6 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 4,5 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 4,2 % em 2021, prevendo-se que represente 4,1 % do PIB em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 21,8 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas por Malta em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade de Malta para 2022, a orientação orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -1,5 % do PIB, tal como recomendado pelo Conselho. Malta tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,2 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional tenha um impacto restritivo na

³⁷ SWD(2022) 614 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

orientação da política orçamental, equivalente a 0,3 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, Malta não tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 1,6 pontos percentuais, para a orientação orçamental global. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,5 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB). Além disso, o Governo concedeu apoio financeiro aos agregados familiares (0,3 % do PIB) e concedeu um aumento das prestações de reforma contributivas e não contributivas superior ao ajustamento do custo de vida (0,2 % do PIB), enquanto a taxa de crescimento do consumo intermédio (líquido de medidas) permaneceu robusta (0,4 % do PIB).

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 40,7 % do PIB no final de 2019 para 53,4 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 57 % do PIB e prevê-se que seja de 58,5 % e 59,5 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos médios no médio prazo³⁸. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados por Malta em 9 de maio de 2022.

4.2.14. ÁUSTRIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 6,7 % em 2020, a economia cresceu 4,5 % em 2021 e deverá crescer 3,9 % em 2022 e 1,9 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelas exportações líquidas. A atividade económica deverá regressar em 2022 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 8 % em 2020 para 5,9 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 3,1 % e 1,5 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 3,3 % do PIB em 2020, o investimento público aumentou para 3,5 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente novamente para 3,7 % do PIB em 2022, sendo este último valor superior ao défice orçamental em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 15,9 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Áustria em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Áustria para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -1,2 % do PIB, tal como recomendado pelo Conselho. A Áustria tenciona continuar a apoiar a

³⁸

SWD(2022) 620 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,1 pontos percentuais do PIB em 2022 em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,3 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Áustria tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 0,5 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Tal abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,4 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,3 % do PIB).

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 70,6 % do PIB no final de 2019 para 83,3 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 82,8 % do PIB e prevê-se que seja de 80 % e 77,5 % do PIB, respetivamente, no final de 2022 e 2023. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos médios no médio prazo³⁹. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Áustria em 3 de maio de 2022.

4.2.15. POLÓNIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 2,2 % em 2020, a economia cresceu 5,9 % em 2021 e deverá crescer 3,7 % em 2022 e 3 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 6,9 % em 2020 para 1,9 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 4,0 % e 4,4 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 4,5 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 4,1 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente para 4,2 % do PIB em 2022, o que é superior ao défice orçamental em 2021 e 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 10,5 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Polónia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Polónia para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -3,4 % do

³⁹ SWD(2022) 601 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

PIB, tal como recomendado pelo Conselho. A Polónia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,1 pontos percentuais do PIB em relação a 2021⁴⁰. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,3 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Polónia tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 2,7 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (1,0 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,6 % do PIB), prevendo-se que o novo subsídio de assistência a crianças pequenas (*Family Care Capital*) também contribua (0,1 % do PIB) para o crescimento das despesas correntes líquidas. Do lado das receitas, a redução da taxa do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares ao abrigo do Pacto Polaco (0,7 % do PIB) e das taxas do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (0,1 % do PIB) também deverá contribuir para a orientação expansionista da política orçamental. O aumento mais elevado dos preços no consumidor em comparação com o deflator do PIB deverá afetar o contributo expansionista das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional em 2022, aumentando as despesas com o consumo público de bens e serviços.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 45,6 % do PIB no final de 2019 para 57,1 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 53,8 % do PIB e prevê-se que seja de 50,8 % e 49,8 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos médios no médio prazo⁴¹. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: Em 9 de maio de 2022, a Polónia apresentou outros fatores pertinentes ainda não referidos acima, a saber, o facto de se prever que o défice orçamental em 2023 seja de 3,7 % do PIB, apesar do aumento previsto das despesas militares (parcialmente registadas como investimento público), em conformidade com a Lei, de 11 de março de 2022, relativa à defesa nacional, para 3,0 % do PIB, face a 2,2 % do PIB em 2022.

⁴⁰ Projeções da Comissão. A Comissão ainda não avaliou o plano de recuperação e resiliência da Polónia.
⁴¹ SWD(2022) 622 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.16. ESLOVÉNIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 4,2 % em 2020, a economia cresceu 8,1 % em 2021 e deverá crescer 3,7 % em 2022 e 3,1 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 7,8 % em 2020 para 5,2 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 4,3 % e 3,4 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 4,1 % do PIB em 2020, o investimento público aumentou para 4,7 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente novamente para 5,7 % do PIB em 2022, sendo este último valor superior ao défice orçamental em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 15,8 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Eslovénia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no seu Programa de Estabilidade para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -2,6 % do PIB. A Eslovénia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,2 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,9 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Eslovénia tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo expansionista, equivalente a 1,6 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Este contributo expansionista significativo abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,4 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB). O aumento mais elevado dos preços no consumidor em comparação com o deflator do PIB deverá afetar o contributo expansionista das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional em 2022, aumentando as despesas com o consumo público de bens e serviços, bem como com as prestações sociais, devido à indexação, e com os salários dos funcionários públicos, devido ao aumento da pressão salarial.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 65,6 % do PIB no final de 2019 para 79,8 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 74,7 % do PIB e prevê-se que seja de 74,1 % e 72,7 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos elevados no médio prazo⁴². De acordo com a projeção de base a dez anos, o rácio da dívida da administração pública deverá estabilizar nos próximos cinco anos. No entanto, a partir de 2027, o rácio da dívida começaria

⁴² SWD(2022) 626 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

a aumentar até aproximadamente 83 % do PIB em 2032. A trajetória da dívida é sensível a choques macroeconómicos. De acordo com as projeções estocásticas, que simulam uma gama alargada de possíveis choques temporários suscetíveis de afetar as variáveis macroeconómicas, é provável que o rácio da dívida seja superior em 2026 ao que era em 2021. Além disso, seria necessário um esforço de consolidação orçamental de 4½ pontos percentuais do PIB para reduzir a dívida para 60 % do PIB num prazo de 15 anos. Existem outros fatores pertinentes para uma avaliação global da sustentabilidade da dívida. Por um lado, entre os fatores atenuantes dos riscos contam-se o prolongamento do prazo de vencimento da dívida nos últimos anos, a relativa estabilidade das fontes de financiamento, a denominação monetária da dívida e os custos historicamente baixos dos empréstimos obtidos. Além disso, a realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo e duradouro no crescimento do PIB, o que deverá reforçar a sustentabilidade da dívida. Por outro lado, os fatores de agravamento do risco estão relacionados com a percentagem da dívida detida por não residentes, o aumento das despesas de cuidados de longa duração em virtude de uma nova lei relativa aos cuidados de longa duração, recentemente adotada, e os riscos de passivos contingentes provenientes do setor privado, inclusivamente por via da possível materialização das consideráveis garantias estatais concedidas a empresas e trabalhadores por conta própria durante a crise da COVID-19.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: A análise apresentada nas secções anteriores já abrange os principais fatores apresentados pela Eslovénia em 9 de maio de 2022.

4.2.17. ESLOVÁQUIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 4,4 % em 2020, a economia cresceu 3 % em 2021 e deverá crescer 2,3 % em 2022 e 3,6 % em 2023. Em 2022, o crescimento será sobretudo impulsionado pelo investimento e pelo consumo privado. A atividade económica deverá regressar em 2022 ao nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental aumentou de 5,5 % em 2020 para 6,2 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 3,6 % e 2,6 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de uma redução para 3,5 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 3,2 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente para 4,2 % do PIB em 2022, sendo este último valor superior ao défice orçamental em 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 11,9 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Eslováquia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Eslováquia para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser restritiva, de modo geral, representando +0,3 % do PIB, tendo o Conselho recomendado uma orientação da política orçamental de apoio à economia. A Eslovénia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,7 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a

orientação da política orçamental, equivalente a 0,4 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Eslováquia tenciona preservar o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) tenha um impacto restritivo, equivalente a 1,6 pontos percentuais, na orientação global da política orçamental. Tal inclui o impacto suplementar dos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB). Devido ao desfasamento na indexação da inflação, as principais despesas públicas, como outras prestações sociais que não em espécie ou as remunerações dos funcionários, apresentam uma taxa de crescimento inferior à inflação em 2022 e contribuem para a orientação restritiva.

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 48,1 % do PIB no final de 2019 para 59,7 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 63,1 % do PIB e prevê-se que seja de 61,7 % e 58,3 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos elevados no médio prazo⁴³. De acordo com a projeção de base a dez anos, o rácio da dívida da administração pública deverá diminuir nos próximos cinco anos para 54 % em 2026. No entanto, a partir de 2027, o rácio da dívida começaria a aumentar até aproximadamente 61 % do PIB em 2032. De acordo com as projeções estocásticas, que simulam uma gama alargada de possíveis choques temporários suscetíveis de afetar as variáveis macroeconómicas, existe um elevado nível de incerteza em torno das projeções. Existem outros fatores pertinentes para uma avaliação global da sustentabilidade da dívida. Por um lado, entre os fatores atenuantes dos riscos contam-se o prolongamento do prazo de vencimento da dívida nos últimos anos, a denominação monetária da dívida, a percentagem limitada de dívida pública de curto prazo e os custos historicamente baixos dos empréstimos obtidos. Além disso, a realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo e duradouro no crescimento do PIB, o que deverá reforçar a sustentabilidade da dívida. Por outro lado, os fatores de agravamento do risco estão relacionados com a percentagem da dívida detida por não residentes, a posição líquida de investimento internacional negativa e os riscos de passivos contingentes provenientes do setor privado, inclusivamente por via da possível materialização das consideráveis garantias estatais concedidas a empresas e trabalhadores por conta própria durante a crise da COVID-19.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: Em 6 de maio de 2022, a Eslováquia apresentou fatores pertinentes suplementares ainda não referidos acima, a saber, fatores respeitantes ao impacto de um aumento da contribuição para o orçamento da UE em resultado de irregularidades no desalfandegamento (0,5 % do PIB). A Eslováquia refere ainda, para além do défice primário existente, uma acumulação suplementar de ativos financeiros (2,2 % do PIB), de um total estimado em 12 % do PIB, muito acima dos valores históricos.

⁴³

SWD(2022) 627 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.18. FINLÂNDIA

Situação macroeconómica no médio prazo: Após uma contração de 2,3 % em 2020, a economia cresceu 3,5 % em 2021 e deverá crescer 1,6 % em 2022 e 1,7 % em 2023. Em 2022, o crescimento será impulsionado sobretudo pelo consumo privado e pelo investimento. Em 2021, a atividade económica superou o nível anual que apresentava em 2019.

Situação orçamental no médio prazo, incluindo o investimento: O défice orçamental diminuiu de 5,5 % em 2020 para 2,6 % do PIB em 2021. Prevê-se que se situe em 2,2 % e 1,7 % do PIB em 2022 e 2023, respetivamente. Depois de ter aumentado para 4,9 % do PIB em 2020, o investimento público diminuiu para 4,1 % do PIB em 2021, prevendo-se que aumente para 4,4 % do PIB em 2022, o que é superior ao défice orçamental em 2021 e 2022. Estima-se que o apoio orçamental — medido pela variação anual cumulativa do saldo primário em 2020 e 2021 em comparação com o do ano de 2019, acrescido do impulso orçamental proporcionado pelos fundos da UE — represente 7,1 % do PIB, incluindo as medidas orçamentais discricionárias e o funcionamento dos estabilizadores automáticos. As medidas adotadas pela Finlândia em 2021 foram consentâneas com a Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020.

Em 2022, com base nas previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão e incluindo as informações incorporadas no Programa de Estabilidade da Finlândia para 2022, a orientação da política orçamental deverá ser de apoio à economia, representando -0,6 % do PIB. A Finlândia tenciona continuar a apoiar a recuperação recorrendo ao MRR para financiar investimentos suplementares, tal como recomendado pelo Conselho. O contributo positivo para a atividade económica das despesas financiadas por subvenções do MRR e outros fundos da UE deverá aumentar em 0,2 pontos percentuais do PIB em relação a 2021. Prevê-se que o investimento financiado a nível nacional dê um contributo expansionista para a orientação da política orçamental, equivalente a 0,2 pontos percentuais, em 2022. Por conseguinte, a Finlândia tenciona manter o investimento financiado a nível nacional, tal como recomendado pelo Conselho. Ao mesmo tempo, prevê-se que, em 2022, o crescimento das despesas correntes primárias financiadas a nível nacional (líquidas de novas medidas em matéria de receitas) dê um contributo globalmente neutro, equivalente a 0,1 pontos percentuais, para a orientação global da política orçamental. Tal abrange o impacto suplementar das medidas destinadas a fazer face ao impacto económico e social do aumento dos preços da energia (0,1 % do PIB) e aos custos da concessão de proteção temporária às pessoas deslocadas da Ucrânia (0,1 % do PIB).

Situação da dívida no médio prazo: A dívida pública aumentou de 59,6 % do PIB no final de 2019 para 69 % do PIB no final de 2020. No final de 2021, situava-se em 65,8 % do PIB e prevê-se que seja de 65,9 % e 66,6 % do PIB no final de 2022 e 2023, respetivamente. Em geral, a análise de sustentabilidade da dívida aponta para riscos médios no médio prazo⁴⁴. A realização de reformas no âmbito do instrumento NextGenerationEU, nomeadamente o MRR, deverá ter um impacto positivo, duradouro e substancial no crescimento do PIB nos próximos anos, o que deverá contribuir para o reforço da sustentabilidade da dívida.

Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro: Em 6 de maio de 2022, a Finlândia apresentou fatores pertinentes adicionais ainda não referidos acima, a saber, fatores respeitantes a uma forte posição líquida em ativos.

⁴⁴ SWD(2022) 611 final, anexo intitulado *Debt Sustainability Analysis*.

5. CONCLUSÕES

Para todos os 17 Estados-Membros que excederam o valor de referência do Tratado relativo ao défice em 2021 ou planeiam excedê-lo em 2022 (ou seja, todos os Estados-Membros analisados no presente relatório, com exceção da Finlândia), o défice foi *superior e não ficou perto* dos 3 % do PIB. O excesso em relação ao valor de referência do Tratado é considerado *excepcional* na aceção do Tratado. No entanto, no caso da Bélgica, da Chéquia, da Estónia, da Espanha, da França, da Itália, da Hungria, de Malta, da Polónia e da Eslovénia, prevê-se que o excesso em relação ao valor de referência não seja *temporário*.

Globalmente, tendo em conta todos os fatores pertinentes⁴⁵, a análise sugere que o critério do défice, tal como definido no Tratado e no Regulamento (CE) n.º 1467/1997, **não está preenchido no caso da Bélgica, da Bulgária, da Chéquia, da Alemanha, da Estónia, da Grécia, da Espanha, da França, da Itália, da Letónia, da Lituânia, da Hungria, de Malta, da Áustria, da Polónia, da Eslovénia e da Eslováquia.**

Entre os Estados-Membros que excederam o valor de referência da dívida de 60 % do PIB no final de 2021, o valor de referência para a redução da dívida não foi respeitado pela Bélgica, França, Itália, Hungria e Finlândia. Quanto à Eslováquia, o rácio da dívida pública deverá diminuir para níveis inferiores a 60 % do PIB em 2023.

Globalmente, tendo em conta a totalidade dos fatores pertinentes, a análise sugere que o critério da dívida, tal como definido no Tratado e no Regulamento (CE) n.º 1467/1997, é cumprido pela Eslováquia. O critério da dívida não é respeitado no caso da Bélgica, da França, da Itália, da Hungria e da Finlândia.

No entanto, a Comissão considera, no âmbito da sua avaliação de todos os fatores pertinentes, que o cumprimento do valor de referência para a redução da dívida implicaria um esforço orçamental antecipado demasiado exigente, suscetível de comprometer o crescimento económico. **Por conseguinte, na opinião da Comissão não se justifica, nas atuais condições económicas excecionais, impor o cumprimento do valor de referência para a redução da dívida.**

A pandemia de COVID-19 continua a ter um impacto extraordinário a nível macroeconómico e orçamental que, juntamente com a invasão da Ucrânia pela Rússia, cria uma incerteza excepcional, nomeadamente para a definição de uma trajetória pormenorizada para a política orçamental. **Por estes motivos, a Comissão não propõe, nesta fase, a abertura de novos procedimentos relativos a défices excessivos.** O acompanhamento da evolução do défice e da dívida prosseguirá, devendo a Comissão reavaliar a conveniência de propor o início de procedimentos relativos a défices excessivos no outono de 2022.

⁴⁵ A secção 4 explica as condições necessárias para que os fatores pertinentes sejam tidos em conta nas etapas conducentes à decisão sobre a existência de um défice excessivo com base no critério do défice. Os fatores pertinentes devem ser sempre tidos em consideração na avaliação do cumprimento com base no critério da dívida.