

Economia e Finanças da UE **Aula 9**

- Governação económica da UEM
 - Grandes princípios, objetivos e instrumentos
 - Instituições
 - Legislação
 - Procedimentos
 - Limitações, fracassos e sucessivas reformas
 - Contexto atual

Bibliografia

- Baldwin, R. and C. Wyplosz (2019), ***The Economics of European Integration***, 6th Edition, McGraw-Hill.
 - Part V EU Monetary and Fiscal Policies
- Senior Nello (2012), ***The European Union: Economics, Policies and History***, 3rd edition, McGraw-Hill.
 - Chapter 10: The Long Road to Economic and Monetary Union
 - Chapter 11: The Eurozone: Structure, Performance and Outlook
- Documentos sobre a Governação da UEM, disponíveis no site da Comissão Europeia:
 - https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination_en

EFUE - ISEG

3

3

União Económica e Monetária 2 vertentes

- União monetária:
 - **Moeda e Banco Central comuns** (euro; BCE).
 - 20 países da União Europeia pertencem à zona euro:
 - Bélgica; Alemanha; Irlanda; Espanha; França; Itália; Áustria; Países Baixos; Portugal; Luxemburgo; Finlândia; Grécia; Chipre; Malta; Eslovénia; Eslováquia; Eslovénia; Letónia; Lituânia; Croácia.
 - Política monetária (taxa de juro e massa monetária) dirigida pelo BCE
 - Se alguns países entrarem em graves desequilíbrios orçamentais (défices e dívidas crescentes), isso provocará um aumento significativo na procura de moeda, subida das taxas de juro e eventual abrandamento do crescimento na área euro, ou mesmo uma recessão.

EFUE - ISEG

4

4

UEM - 2 vertentes (cont.)

- **Coordenação das P. Orçamentais nacionais:**
 - A existência da União Monetária exige pois alguma coordenação da Política Orçamental
 - O Orçamento da UE representa apenas cerca de 1% do PIB comunitário
 - A P.O. faz-se essencial/ a nível dos OE de cada país. Daí a necessidade de **coordenação e supervisão multilateral** das P.O.s

EFUE - ISEG

5

5

PO na UEM - Legislação

- Grandes princípios de PO:
 - **Estão no Tratado da UE** (Maastricht, 1992) no **Artigo 104º** (várias revisões dos tratados, até ao actual Tratado de Lisboa, não alteraram no essencial a PO da UE)
 - **Protocolo anexo ao tratado:** tem valores de referência para os critérios do défice e da dívida (3%; 60%)
 - 2 princípios básicos (que limitaram a resposta da UE à crise das dívidas soberanas):
 - Proibição explícita de financiamento dos Estados pelo BCE
 - Cláusula de “*no bailout*” (nem a Comunidade, nem qualquer dos seus EM, são responsáveis pelos compromissos assumidos por outro EM)

EFUE - ISEG

6

6

PO na UEM - Legislação

- Acompanhamento e Supervisão da PO:
 - **Pacto de Estabilidade e Crescimento:**
 - Conselho da UE (Amsterdão, 1997)
 - **Regulamento nº 1466/97:** *Reforço da supervisão das situações orçamentais e coordenação das PEs*
 - **Regulamento nº 1467/97:** *Procedimento relativo aos défices excessivos*
 - Reforma do PEC em 2005 (na sequência do incumprimento de vários EM, em 2002, ..., designada/ Alemanha e França):
 - **Regulamento nº 1055/05**
 - **Regulamento nº 1056/05**

EFUE - ISEG

7

7

PO na UEM - Instituições

- As instituições mais importantes para o acompanhamento da PO:
 - 1. Comissão Europeia
 - 2. Conselho de Ministros de Economia e Finanças (ECOFIN)
 - 3. Eurogrupo (informal, mas o mais importante)
 - Menos importante: Comité Económico e Financeiro
 - 4. Conselho Europeu
 - 5. Parlamento Europeu

EFUE - ISEG

8

8

Pacto de Estabilidade e Crescimento

Introdução

- O Pacto de Estabilidade e Crescimento concretiza a supervisão multilateral das situações orçamentais dos Estados da UE, que se faz através de:
 - 1. Componente preventiva:
 - Regras e procedimentos acerca da informação orçamental que os Estados devem fornecer (Reg. 1466)
 - 2. Componente dissuasiva:
 - Um Procedimento relativo a défices excessivos (PDE) (Reg. 1467)

Pacto de Estabilidade e Crescimento

Objetivos

- Gestão sólida das finanças públicas na zona euro, prevenindo a ocorrência de um défice excessivo após a entrada na terceira fase da UEM (1999)
- Evitar que uma PO laxista de um Estado-Membro prejudique os outros Estados através do aumento das taxas de juro
- Assegurar a confiança na estabilidade económica da zona euro e a convergência sustentada e duradoura das suas economias

Pacto de Estabilidade - síntese

- A supervisão da PO faz-se em função de:
 - 1. Perspetivas de longo prazo de sustentabilidade das finanças públicas
 - 2. Valores de referência (Tratado de Maastricht):
 - **Défice global: 3% PIB**
 - **Dívida pública: 60% PIB**
 - 3. Evolução dos saldos, em particular o saldo estrutural (SE).
 - **Melhoria de 0.5 p.p. ano até ao equilíbrio a médio prazo**

P.E.C.- síntese (cont.)

- 1. O valor de referência do **défice (- saldo global)**, em termos nominais, é **3% do PIB**.
- 2. O objetivo da situação orçamental próxima do equilíbrio é para o saldo estrutural (a médio prazo).
- 3. Quem não alcance (2) deve melhorar o saldo estrutural em 0.5 p.p. cada ano.
- 4. Devem ser evitadas PO pró-cíclicas.
- 5. Deve ser olhada a sustentabilidade das finanças públicas.
- 6. Deve monitorizar-se a redução da dívida pública - sobretudo se acima do valor de referência: 60% do PIB.

Pacto de Estabilidade e Crescimento - requisito

- 1. Com vista a acompanhar a situação orçamental dos países da UE:
 - 1.1 Os Estados Membros (que aderiram ao Euro)
 - Têm que apresentar anualmente um **Programa de Estabilidade**
 - 1.2 Os Estados não Membros (que não aderiram)
 - Têm que apresentar anualmente um Programa de Convergência.

Programa de Estabilidade e Crescimento

- “O **Programa de Estabilidade** incluirá:
 - 2. a) O objetivo a médio prazo de situação orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária.
 - b) As principais hipóteses relativas à evolução previsível da economia.
 - c) Uma descrição das medidas orçamentais e de outras medidas de política económica adotadas.
 - d) Uma análise das implicações de alterações das principais hipóteses económicas.
- 3. As informações relativas à trajetória da evolução do rácio do excedente/déficite orçamental e do rácio da dívida pública.”

PDE - Procedimento de défices excessivos

- Procedimento de defices excessivos, concretização da supervisão orçamental no tocante ao défice:
 - 1. País apresenta défice superior a 3% do PIB
 - 2. Comissão faz relatório onde avalia se o défice é ou não excessivo
 - 3. O Conselho avalia se o défice é excessivo e em caso afirmativo sugere medidas que o Estado-Membro (EM) deve tomar

PDE – Procedimento de défices excessivos (c.)

- 4. O Estado membro implementa ou não as medidas sugeridas pelo Conselho
- 5. Se o Estado-membro não toma as medidas sugeridas, inicia-se processo de sanções – Depósito de dois anos não remunerado ($0,2\% \text{ PIB} + 1/10$ da diferença entre o défice verificado e o défice correspondente a 3% do PIB)
- 6. Se a situação não é corrigida avança-se para uma multa (que será aplicada todos os anos até a situação ser corrigida, mas que não pode exceder 0,5% do PIB)

PO na UEM – na prática

- Diversas recomendações (alertas rápidos):
 - Portugal, Alemanha, França, ... (défices elevados)
- Procedimento por défice excessivos:
 - **Portugal** - 1º país a ultrapassar o valor de referência (défice de 4,1% em 2001); comprometeu-se a corrigir a situação (...)
 - Alemanha e França ultrapassaram o valor de referência do défice em três anos consecutivos.
Recusaram sujeitar-se às regras do PEC e convenceram o Conselho a suspender a aplicação do Pacto, até à sua revisão

EFUE - ISEG

17

17

PO na UEM – na prática (anos iniciais)

	Défice excessivo em	Data do relatório da CE	Ano da decisão do Conselho ECOFIN	Ano limite para correcção
Portugal	2001	24 Set 2002	2002	2003 *
Alemanha	2002	19 Nov 2002	2003	2004
França	2002	2 Abr 2003	2003	2004
Reino Unido	2003	28 Abr 2004	a)	-
Holanda	2003	28 Abr 2004	2004	2005
R. Checa	2003	12 Mai 2004	2004	2008 #
Chipre	2003	12 Mai 2004	2004	2005 #
Hungria	2003	12 Mai 2004	2004	2008 #
Malta	2003	12 Mai 2004	2004	2006 #
Polónia	2003	12 Mai 2004	2004	2007 #
Eslováquia	2003	12 Mai 2004	2004	2007 #
Grécia	2003	19 Mai 2004	2004	2005

EFUE - ISEG

18

18

PO na UEM – revisão do PEC

- Dificuldades de certos países (grandes) em cumprir os critérios obriga a uma reformulação das regras:
 - Reduzir os **défices estruturais** em 0,5 p.p. do PIB por ano, **tendo em conta os efeitos do ciclo económico**
 - Situações próximas do equilíbrio a médio prazo
 - Maior atenção ao critério da dívida (sustentabilidade)
 - **Aplicação mais flexível do PEC** (slide seguinte)

EFUE - ISEG

19

19

Aplicação mais flexível do PEC

- **O país pode alegar sofrer uma recessão económica, que passa a ser definida por um crescimento negativo, em vez da rígida antiga definição de quebra da economia em 2% do PIB**
- O Estado-membro pode justificar que fatores relevantes justificaram uma violação do Pacto, desde que a violação seja pouco expressiva e temporária
 - Alguns dos fatores previstos são despesas com apoio ao desenvolvimento, despesas com objetivos de política europeia (tais como a investigação científica) ou custos com a unificação europeia, como por exemplo a reunificação alemã
- Países que executem reformas nas pensões podem também ver permitida a violação do limite dos 3%
- Entre a quebra do limite do Pacto e as ameaças de sanções pela UE, deve decorrer no mínimo um período de cinco anos, que pode ser alongado no caso de fraco crescimento

EFUE - ISEG

20

20

Reforma da Governação Económica da UE (I)

- A **Grande Recessão de 2009**, bem como a **crise das dívidas soberanas** que se lhe seguiu (2010-2012), colocaram na ordem do dia as **falhas na arquitetura institucional e os limites da governação económica da UEM**
- **Resposta à crise** (tardia; lenta; insuficiente; **contraproducente!**...):
 - Semestre Europeu
 - *Six pack* (nova revisão do PEC; **monitorização de outros desequilíbrios macroeconómicos, para além do deficit e da dívida pública**)
 - *Two pack*
 - *Fiscal compact* (*Treaty on Stability, Coordination and Governance – TSCG*)
 - Mecanismos de Estabilidade (Assistência Financeira: FEEF, MEE; MES)
 - União Bancária (...)

EFUE - ISEG

21

21

A governação económica da UE

- **Novos mecanismos de supervisão** das políticas orçamentais e económicas, bem como **um novo calendário orçamental**.
- As novas regras (introduzidas através do **pacote de seis propostas**, do **pacote de duas propostas** e do **Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação**) assentam no **Semestre Europeu**, o calendário de tomada de decisões da UE.
- Este sistema integrado visa assegurar:
 - **maior clareza das regras**,
 - **melhor coordenação das políticas nacionais** ao longo do ano,
 - **acompanhamento regular e maior rapidez na aplicação de sanções** em caso de incumprimento.
- Isto ajuda os Estados-Membros a honrar os seus compromissos em matéria de orçamento e de reformas, ao mesmo tempo que reforça a União Económica e Monetária.

EFUE - ISEG

22

22

COORDENAÇÃO AO LONGO DO ANO: O SEMESTRE EUROPEU

- Antes da crise, o planeamento da política económica e orçamental na UE era efetuado através de diferentes processos. Não existia uma visão global dos esforços efetuados ao nível nacional, nem era dada aos Estados-Membros a oportunidade de discutir uma estratégia coletiva para a economia da UE.
- **Coordenação e orientação**
 - O Semestre Europeu, introduzido em 2010, garante que os Estados-Membros discutem os seus planos orçamentais e económicos com os seus parceiros na UE em determinados momentos ao longo do ano.
 - Isto permite-lhes comentar os planos uns dos outros e permite que a Comissão lhes forneça orientações em tempo útil, antes de serem tomadas decisões a nível nacional.
 - A Comissão verifica também se os Estados-Membros estão a trabalhar de forma conducente à realização dos objetivos da estratégia de crescimento a longo prazo da UE, Europa 2020, nos domínios do emprego, da educação, da inovação, do clima e da redução da pobreza.

EFUE - ISEG

23

23

Um calendário preciso

- **Novembro:**
 - **Análise Anual de Crescimento** define as **prioridades económicas globais da UE** para o ano seguinte. O **Relatório do Mecanismo de Alerta** analisa a situação dos Estados-Membros, tentando identificar os desequilíbrios económicos.
 - A Comissão publica os seus **pareceres sobre os projetos de planos orçamentais** (para todos os países da área do euro) e **programas de parceria económica** (para os países da área do euro com défices orçamentais excessivos).
 - Os planos orçamentais são também debatidos pelos ministros das Finanças da área do euro.
- **Dezembro:**
 - Os Estados-Membros da área do euro adotam os respetivos **orçamentos anuais definitivos**, tendo em conta o parecer da Comissão e dos Ministros das Finanças.

EFUE - ISEG

24

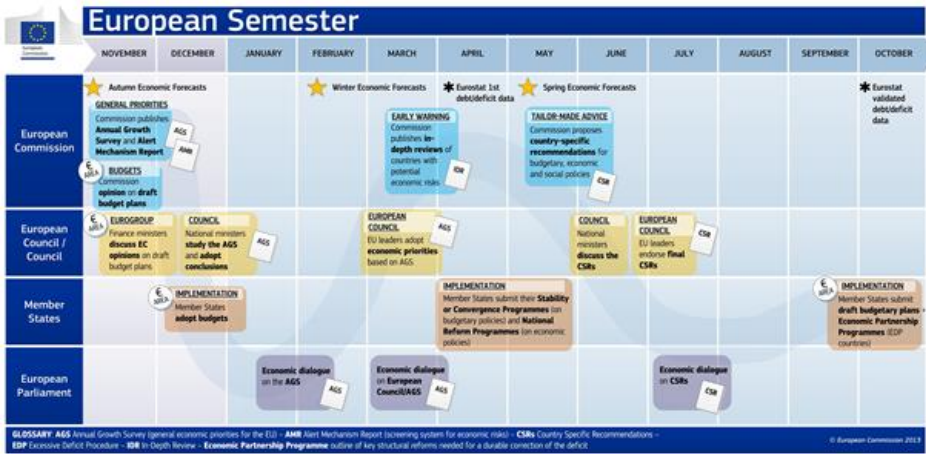
24

Um calendário preciso (cont.)

- **Fevereiro/Março:** O Parlamento Europeu e os Ministros relevantes da UE (das áreas do emprego, da economia e finanças e da competitividade), reunidos em Conselho, discutem a Análise Anual de Crescimento. A Comissão publica as suas **previsões económicas do inverno**. O Conselho Europeu adota as **prioridades económicas da UE, com base na Análise Anual do Crescimento**. É por volta desta altura que a Comissão publica **análises aprofundadas dos Estados-Membros com desequilíbrios potenciais** (identificados no Relatório do Mecanismo de Alerta).
- **Abril:** Os Estados-Membros apresentam os seus **Planos de Estabilidade/Convergência** (planos orçamentais a médio prazo) e os seus **Planos Nacionais de Reformas** (planos económicos), que deverão ser compatíveis com todas as recomendações anteriores da UE. Esses planos devem ser apresentados pelos países da área do euro **até 15 de abril** e pelos restantes países da UE até ao final de abril. O Eurostat publica dados verificados sobre a dívida e o défice do ano anterior, que são importantes para verificar se os Estados-Membros estão a cumprir os seus objetivos orçamentais.

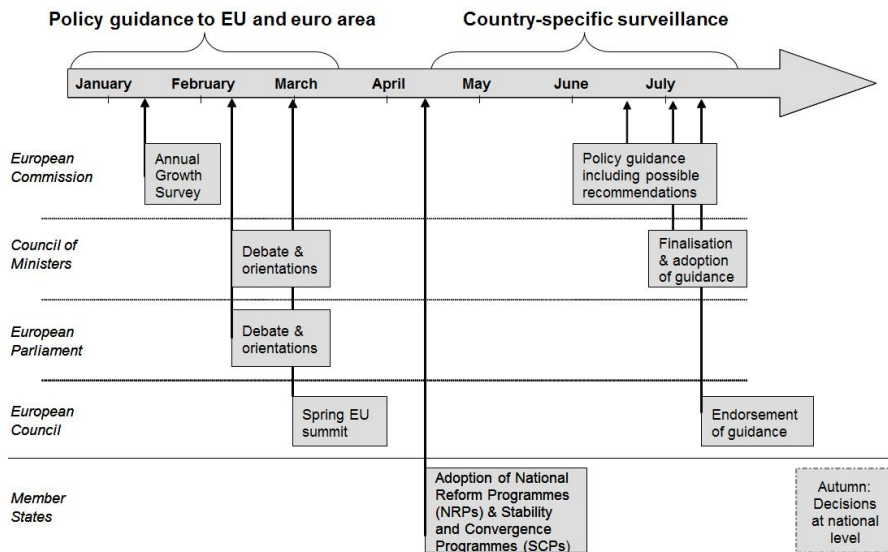
Um calendário preciso (cont.)

- **Maio:** A Comissão propõe **Recomendações Específicas por País (REP)**, um aconselhamento político adaptado à situação de cada Estado-Membro com base nas prioridades identificadas na Análise Anual do Crescimento e na informação sobre os planos recebida em abril. Em maio, a Comissão publica também as suas **previsões económicas da Primavera**.
- **Junho/Julho:** O Conselho Europeu aprova as REP, que são discutidas pelos Ministros da UE reunidos em Conselho. São os Ministros das Finanças da UE, em julho, quem adota em última análise essas recomendações.
- **Outubro:** Os Estados-Membros da área do euro apresentam à Comissão (até 15 de outubro) os seus **projetos de planos orçamentais para o ano seguinte**. Se um desses planos não estiver em conformidade com os objetivos de médio prazo do Estado-Membro em questão, a Comissão pode solicitar que seja reformulado.



27

The European Semester



28

UM EXERCÍCIO ORÇAMENTAL MAIS RESPONSÁVEL

- O Pacto de Estabilidade e Crescimento foi criado ao mesmo tempo que a moeda única a fim de assegurar a solidez das finanças públicas. Contudo, a forma como foi aplicado antes da crise não evitou o surgimento de sérios desequilíbrios orçamentais em alguns Estados-Membros.
- Foi entretanto reformado, no âmbito do pacote de seis propostas (que entrou em vigor em dezembro de 2011) e do pacote de duas propostas (que entrou em vigor em maio de 2013), e reforçado pelo Tratado sobre a Estabilidade, Coordenação e Governança (que entrou em vigor em janeiro de 2013 nos 25 países signatários):
 - ***Six Pack; Two Pack; Treaty on Stability, Coordination and Governance (Fiscal Compact)***

EFUE - ISEG

29

29

Six Pack: Melhores regras

- **Défice global e limites da dívida:** Os limites de 3% do PIB para o défice e de 60% do PIB para a dívida foram estabelecidos no Pacto de Estabilidade e Crescimento e consagrados no Tratado. Estes limites continuam a ser válidos.
- **Uma maior atenção à dívida:** As novas regras dão corpo ao limite de dívida de 60% do PIB já existente. Significa isto que ***os Estados-Membros podem ser objeto de um Procedimento por Défice Excessivo se tiverem rácios de dívida superiores a 60% do PIB que não estejam a ser suficientemente reduzidos*** (ou seja, ***quando o excesso em relação ao máximo de 60% não esteja a descer pelo menos 5% por ano em média ao longo de três anos***).
- **Um novo valor limite para a despesa:** De acordo com as novas regras, ***a despesa pública não pode crescer mais rapidamente que o crescimento potencial do PIB a médio prazo***, a não ser que seja compensada por um aumento equivalente das receitas.

EFUE - ISEG

30

30

Melhores regras (cont.)

- **A importância da situação orçamental subjacente:** O Pacto de Estabilidade e Crescimento está mais centrado na **consolidação das finanças públicas em termos estruturais** (tendo em conta os efeitos de uma recessão económica ou de medidas extraordinárias sobre o défice). Os Estados-Membros fixam os seus próprios objetivos orçamentais de médio prazo, atualizando-os pelo menos a cada três anos, tendo em vista **a melhoria do seu saldo estrutural em 0,5% do PIB por ano**. Isso assegura uma margem de segurança para evitar que seja infringido o limite de défice nominal de 3% do PIB, sendo que os Estados-Membros, em especial aqueles cujas dívidas ascendem a mais de 60% do PIB, são incentivados a fazer mais nos períodos de conjuntura económica favorável e menos em períodos de conjuntura económica desfavorável.

EFUE - ISEG

31

31

Melhores regras (cont.)

- **Um pacto orçamental para 25 Estados-Membros:** Ao abrigo do Tratado sobre a Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária (TECG), a partir de janeiro de 2014 os **objetivos orçamentais de médio prazo deverão ser consagrados na legislação nacional e terá de ser fixado um limite de 0,5% do PIB para os défices estruturais** (que poderá ser aumentado para 1% se o rácio da dívida em relação ao PIB for claramente inferior a 60%). Trata-se do chamado **Pacto Orçamental (Fiscal Compact)**.
- O Tratado também estabelece que os mecanismos de correção automática devem ser desencadeados se o limite do défice estrutural (ou o percurso de ajustamento em direção ao mesmo) for posto em causa, o que exigirá que **os Estados-Membros definam na legislação nacional o modo e o momento em que retificarão o incumprimento no decurso de futuros orçamentos**.

EFUE - ISEG

32

32

Melhores regras (cont.)

- **Flexibilidade durante uma crise:** Ao incidir sobre a situação orçamental subjacente a médio prazo, o Pacto de Estabilidade e Crescimento permite alguma flexibilidade durante uma crise. ***Se o crescimento se deteriorar inesperadamente, os Estados-Membros com défices orçamentais acima de 3% do PIB podem beneficiar de um prazo mais longo para os corrigir, desde que tenham tomado as medidas necessárias a nível estrutural.*** Foi isso que aconteceu em 2012 com Espanha, Portugal e Grécia, e em 2013 com França, Países Baixos, a Polónia e Eslovénia.
- **Nota: em caso de grave recessão as regras do PEC podem ser suspensas, o que aconteceu pela 1ª vez em 2020!**

33

33

Melhor respeito das regras

- **Melhor prevenção:** Os Estados-Membros são julgados em função do cumprimento dos seus objetivos de médio prazo. A avaliação dos progressos realizados é feita todos os anos, em abril, quando os Estados-Membros apresentam os seus Programas de Estabilidade/Convergência (planos orçamentais a três anos, os primeiros relativos para os países da área do euro e os segundos para os países da UE). Esses planos são publicados e analisados pela Comissão e pelo Conselho num prazo máximo de três meses. O Conselho pode adotar um parecer ou convidar os Estados-Membros a introduzir alterações aos seus planos.

EFUE - ISEG

34

34

Melhor respeito das regras (cont.)

- **Alerta precoce:** Se houver um «*desvio significativo*» *dos objetivos de médio prazo* ou *do percurso de ajustamento em direção aos mesmos*, a Comissão dirige um **aviso** ao Estado-Membro, que deve ser aprovado pelo Conselho e pode ser tornado público. A situação é então acompanhada ao longo do ano e, se não for retificada, a Comissão pode propor a constituição de um **depósito remunerado de 0,2% do PIB** (apenas na área do euro), que tem de ser aprovado pelo Conselho. Este depósito pode ser devolvido ao Estado-Membro se o desvio for corrigido.

Melhor respeito das regras (cont.)

- **Procedimento por Défice Excessivo (PDE):** Se os Estados-Membros não cumprirem os critérios do défice ou da dívida, são objeto de um **Procedimento por Défice Excessivo**, nos termos do qual estão sujeitos a uma **maior supervisão** (normalmente trimestral ou semestral) e lhes é estabelecido um **prazo para a correção do défice**. A Comissão verifica o cumprimento dos objetivos ao longo do ano com base nas projeções económicas regulares e nos dados do Eurostat sobre a dívida e o défice.

Melhor respeito das regras (cont.)

- **Maior rapidez na aplicação de sanções:** Para os Estados-Membros sujeitos a um Procedimento por Défice Excessivo, as sanções financeiras serão aplicadas mais cedo e podem ser aumentadas gradualmente. A não redução do défice pode resultar em sanções financeiras equivalentes a 0,2% do PIB. Se for detetada fraude estatística, as sanções financeiras poderão aumentar até ao limite de 0,5% e poderão incluir também a suspensão dos Fundos de Coesão (mesmo para os países exteriores à área do euro). Paralelamente, os 25 Estados-Membros que assinaram o TCEG podem ser objeto de sanções financeiras de até 0,1% do PIB caso não integrem de forma adequada o Pacto Orçamental na sua legislação nacional respetiva.

Melhor respeito das regras (cont.)

- **Novo sistema de votação:** As decisões relativas à maior parte das sanções no âmbito dos Procedimentos por Défice Excessivo são tomadas por **votação por maioria qualificada invertida**, ou seja, **as sanções financeiras serão aprovadas pelo Conselho a não ser que uma maioria qualificada de Estados-Membros vote contra**. Tal não era possível antes da entrada em vigor do pacote de seis propostas. Além disso, os 25 Estados-Membros que assinaram o Tratado sobre a Estabilidade, Coordenação e Governação chegaram a acordo quanto à aplicação do voto por maioria qualificada invertida numa fase ainda mais precoce do processo, por exemplo no que se refere à decisão de submeter um Estado-Membro a um Procedimento por Défice Excessivo.

Two Pack: Vigilância reforçada

- A crise demonstrou que as dificuldades sentidas num Estado-Membro da área do euro podem ter graves efeitos de contágio nos países vizinhos. Por conseguinte, justifica-se uma maior supervisão, de modo a controlar os problemas antes que assumam um caráter sistémico.
- **O pacote de duas propostas** que entrou em vigor em 30 de maio de 2013 introduziu um novo ciclo de monitorização da zona euro, com a **apresentação todos os anos, em outubro, dos projetos de planos orçamentais dos Estados-Membros** (com exceção daqueles que se encontram sujeitos a programas de ajustamento macroeconómico). **A Comissão emitirá um parecer sobre esses planos.**
- Isso permitirá também um controlo mais aprofundado de países da área do euro em situação de défice excessivo e uma maior vigilância dos países que enfrentem dificuldades mais sérias.

VIGILÂNCIA REFORÇADA (cont.)

- **Os Estados-Membros objeto de um Procedimento por Déficit Excessivo** devem **apresentar regularmente relatórios de progresso** sobre a forma como estão a corrigir os seus défices. A Comissão pode agora solicitar mais informações ou recomendar a adoção de novas medidas aos Estados-Membros que estejam em risco de falhar os prazos para a correção do défice.
- Os **Estados-Membros da área do euro com défices excessivos** deverão ainda apresentar **Programas de Parceria Económica**, que incluirão **planos pormenorizados de reformas orçamentais e estruturais** (por exemplo no que respeita ao sistema de pensões de reforma, à fiscalidade ou aos cuidados de saúde) que permitam corrigir os seus défices de forma duradoura.

UMA VIGILÂNCIA REFORÇADA (cont.)

- **Os Estados-Membros que atravessarem dificuldades financeiras ou que se encontrem abrangidos por programas de assistência financeira a título de precaução no âmbito do Mecanismo Europeu de Estabilidade são colocados sob «*supervisão reforçada*», o que significa que ficam sujeitos a missões de avaliação periódicas realizadas pela Comissão e deverão apresentar informações adicionais sobre os respetivos setores financeiros.**

UMA VIGILÂNCIA REFORÇADA (cont.)

- **Programas de assistência financeira:** os Estados-Membros cujas dificuldades possam originar «efeitos negativos consideráveis» no resto da área do euro podem ser convidados a elaborar programas de ajustamento macroeconómico completos. Esta decisão é tomada pelo Conselho, deliberando por maioria qualificada sob proposta da Comissão. Em caso de assistência financeira, estes programas estão sujeitos a missões de avaliação trimestrais e a condições rigorosas.
- **Supervisão pós-programa: os Estados-Membros continuarão a estar sujeitos a supervisão pós-programa enquanto 75% de qualquer forma de assistência financeira concedida esteja por liquidar.**

SUPERVISÃO ALARGADA AOS DESEQUILÍBRIOS MACROECONÓMICOS

- Com base na experiência da crise, as reformas do pacote de seis medidas legislativas introduziram um sistema de vigilância das políticas económicas que vem reforçar a vigilância normal no quadro do Semestre Europeu. É o chamado **Procedimento por Desequilíbrio Macroeconómico**, que inclui uma série de fases sequenciais:
- **Melhor prevenção:** Todos os Estados-Membros continuam a apresentar os seus **programas nacionais de reforma** – todos os anos em abril. Estes programas são publicados pela Comissão e analisados de modo a assegurar que todas as reformas planeadas são compatíveis com as prioridades de crescimento e criação de emprego da UE, incluindo a Estratégia Europa 2020 para o crescimento a longo prazo.

EFUE - ISEG

43

43

SUPERVISÃO ALARGADA AOS DESEQUILÍBRIOS MACROECONÓMICOS (cont.)

- **Alerta precoce:** Os Estados-Membros são analisados em termos de **potenciais desequilíbrios com base num painel de 11 indicadores**, bem como em indicadores auxiliares e outras informações, de modo a medir a evolução da economia ao longo do tempo. Em novembro de cada ano, a Comissão publica os resultados no Relatório sobre o Mecanismo de Alerta. O relatório identifica os Estados-Membros que exigem maior análise (uma análise aprofundada), mas não apresenta quaisquer conclusões.

EFUE - ISEG

44

44

Indicadores (I)

External imbalances and competitiveness

- 3 year average of the **current account balance** as a percentage of GDP, with an indicative threshold of **+6% and - 4% of GDP**;
- **net international investment position (NIIP)** as a percentage of GDP, with an indicative threshold of **-35%**; the NIIP shows the difference between a country's external financial assets and its external financial liabilities;
- **5 years percentage change of export market shares** measured in values, with an indicative threshold of **-6%**;
- **3 years percentage change in nominal unit labour cost (ULC)**, with indicative thresholds of **+9%** for euro area countries and **+12%** for non-euro area countries.
- **3 years percentage change in real effective exchange rates (REER)** based on HICP deflators, relative to 35 other industrial countries, with indicative thresholds of **-/+5%** for euro area countries and **-/+11%** for non-euro area countries; the REER shows price competitiveness relative to the main trading partners.

EFUE - ISEG

45

45

Indicadores (II)

Internal imbalances (6)

- **private sector debt** as a percentage of GDP with a threshold of **160%**;
- **private sector credit flow** as a percentage of GDP with an indicative threshold of **15%**;
- year-on-year **percentage change in deflated house prices**, with an indicative threshold of **6%**;
- **public sector debt** as a percentage of GDP with an indicative threshold of **60%**;
- **3-year average of unemployment rate**, with an indicative threshold of **10%**;
- year-on-year **percentage change in total financial liabilities of the financial sector**, with an indicative threshold of **16.5%**.

EFUE - ISEG

46

46

SUPERVISÃO ALARGADA AOS DESEQUILÍBRIOS MACROECONÓMICOS (cont.)

- **Apreciações aprofundadas:** A Comissão procede a apreciações aprofundadas dos Estados-Membros identificados como estando em risco de desequilíbrio. A apreciação aprofundada é publicada na primavera e confirma ou nega a existência de desequilíbrios, indicando também se estes são excessivos ou não. Os Estados-Membros são convidados a tomar os resultados da apreciação aprofundada em conta nos seus planos de reforma para o ano seguinte. Qualquer seguimento dado às recomendações é integrado no aconselhamento dado pela Comissão a cada Estado-Membro nas suas Recomendações Específicas por País publicadas no final de maio.

EFUE - ISEG

47

47

SUPERVISÃO ALARGADA AOS DESEQUILÍBRIOS MACROECONÓMICOS (cont.)

- **Procedimento por Desequilíbrio Excessivo:** Se a Comissão concluir que existem desequilíbrios excessivos num Estado-Membro, poderá recomendar ao Conselho que esse Estado-Membro tenha de elaborar um **plano de medidas corretivas**, incluindo os prazos para as novas medidas. Esta recomendação é adotada pelo Conselho. A Comissão e o Conselho acompanham a situação do Estado-Membro ao longo do ano, a fim de verificar se as políticas contidas no plano de correção estão a ser executadas.
- **Nota: Alemanha está em incumprimento há anos (CA > 6%), sem qualquer consequência!**

EFUE - ISEG

48

48

SUPERVISÃO ALARGADA AOS DESEQUILÍBRIOS MACROECONÓMICOS (cont.)

- **Sanções financeiras para os Estados-Membros da área do euro:** As sanções financeiras só são aplicadas como último recurso e se se verificar repetidamente que não estão a ser tomadas as medidas devidas (não com base na correção ou não dos desequilíbrios propriamente ditos). Se a Comissão concluir repetidamente, por exemplo, que o plano de medidas corretivas de um Estado-Membro da área do euro não é satisfatório, pode propor que o Conselho proceda à aplicação de uma sanção financeira de 0,1% do PIB por ano. As sanções podem também ser aplicadas e aumentadas se os Estados-Membros não adotarem medidas corretivas com base no plano (começando por um depósito remunerado de 0,1% do PIB, que pode ser convertido numa sanção financeira se se verificar um incumprimento persistente). As sanções são aprovadas a não ser que uma maioria qualificada dos Estados-Membros vote contra.

Mecanismos de Estabilidade / Assistência Financeira

- To guarantee the stability of the euro area as a whole and assist individual Member States in financial difficulties and/or under serious market pressure, **temporary mechanisms** have been set up as a backstop of last resort
 - The European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM) is based on guarantees from the Community budget up to €60bn, while the European Financial Stability Facility (EFSF) is an inter-governmental body providing up to €440bn in guarantees from the euro area Member States. The IMF decided to complement these mechanisms with a potential financial support to euro area countries of up to €250bn.
- **A permanent mechanism was created:**
 - The European Stability Mechanism (ESM) superseded both the EFSF and the EFSM with an effective lending capacity of €500bn.

Reforma da Governação Económica da UE (II)

- Apesar da recuperação económica e do razoável crescimento da UE e da zona euro até 2020, a arquitetura institucional da UEM continua a ser considerada incompleta e insatisfatória, estando em curso novas medidas de reforma (ex: Orçamento para a Zona Euro), ou o prosseguimento/melhoria de algumas medidas já iniciadas (ex: Mecanismo Europeu de Estabilidade; União Bancária).
- Propostas da Comissão:
 - EC (2018), *Deepening Europe's Economic and Monetary Union*.
Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/euco-emu-booklet-june2018_en.pdf
 - EC (2022), *Economic Governance Review communication*.
Disponível em: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/com_2022_583_1_en.pdf

EFUE - ISEG

51

51

União bancária

- 3 componentes:
 - 1) Supervisão do setor bancário
 - 2) Mecanismo comum de garantia de depósitos
 - 3) Instrumentos de resolução para os bancos em crise

Nota 1: 1) está em curso (*stress tests*); 2) e 3) estão a ser montados, mas foram difíceis de consensualizar (fortes reservas da Alemanha); 2) mantém uma base nacional e 3) foi limitado aos maiores bancos (os que apresentam maior risco sistémico), e o fundo ainda não está capitalizado.

Nota 2: mais pormenores – apresentação do Tema 12

EFUE - ISEG

52

52

Reforma da UEM: contexto atual

- Crise pandémica: alteração radical do contexto
- Suspensão das regras do PEC: 2020 a 2023
- Instrumento de Recuperação e Resiliência
- Emissão de dívida conjunta
- Reconhecimento da importância da política orçamental
 - *Armadilha da liquidez; “zero lower bound”*: limites da Política Monetária

53

53

Reforma da UEM: contexto atual (c.)

- Grande incógnita: reforma da governação económica para o período pós-crise pandémica
 - Em curso...
- Riscos atuais: guerra na Ucrânia; tensões inflacionistas; PM restritiva; desglobalização(?)
 - Vai manter-se a cláusula de derrogação do PEC em 2024, se não houver acordo até ao final de 2023?

Mais pormenores: apresentação do Tema 11

EFUE - ISEG

54

54

Leituras recomendadas:

- Pieter Krahenen, J.P., J. Pisani-Ferry, P. Martin, L. Reichlin, B. W. di Maur (2021), ***EU economic policy and architecture after Covid: Rebooting the debate on the EU reform roadmap***, VoxEU.org.
 - <https://voxeu.org/article/eu-economic-policy-and-architecture-after-covid-rebooting-debate-eu-reform-roadmap>
- Buti, M., G. Papaconstantinou (2021), ***Reshaping European economic integration in the post-Covid world***, VoxEU.org
 - <https://voxeu.org/article/reshaping-european-economic-integration-post-covid-world>
- D'Amico, L, F Giavazzi, V Guerrieri, G Lorenzoni and C-H Weymuller (2022a), ***Revising the European Fiscal Framework, Part 1: Rules***, VoxEU.org.
 - <https://voxeu.org/article/revising-european-fiscal-framework-part-1-rules>
- D'Amico, L, F Giavazzi, V Guerrieri, G Lorenzoni and C-H Weymuller (2022b), ***Revising the European Fiscal Framework, Part 2: Debt Management***, VoxEU.org.
 - <https://voxeu.org/article/revising-european-fiscal-framework-part-2-debt-management>

55

55

Governança económica: Anexo

- Slides seguintes:
 - Detalhes sobre o ***Six Pack, Two Pack*** e ***Tratado s/ Estabilidade, Coordenação e Governança (TSCG - Fiscal Compact)***
(até serem revogados, estes instrumentos legislativos estão em vigor, embora estejam suspensos até ao final de 2023)

EFUE - ISEG

56

56

SIX-PACK

Regulations:

- [Regulation \(EU\) No 1173/2011 of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 on the effective enforcement of budgetary surveillance in the euro area](#)
- [Regulation \(EU\) No 1174/2011 of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area](#)
- [Regulation \(EU\) No 1175/2011 of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 amending Council Regulation \(EC\) No 1466/97 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies](#)
- [Regulation \(EU\) No 1176/2011 of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances](#)
- [Council Regulation \(EU\) No 1177/2011 of 8 November 2011 amending Regulation \(EC\) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure](#)

Directives:

- [Council Directive 2011/85/EU of 8 November 2011 on requirements for budgetary frameworks of the Member States](#)

SIX-PACK

- Entered into force on 13 December 2011;
- Five Regulations and one Directive (that is why it is called six-pack);
- EU secondary law;
- Applies to 27 MS with some specific rules for "euro-area Member States", especially regarding financial sanctions
- The six-pack does not only cover fiscal surveillance, but also macroeconomic surveillance under the new Macroeconomic Imbalance Procedure.

The package has four broad goals:

- Toughening the rules of the Stability and Growth Pact (SGP) which was designed to limit budget deficits and government debts, by a much stronger surveillance already in an early stage and making it easier to initiate the procedure. The rules will also give a greater importance to debt (and not only deficit) reduction and sustainable growth,
- Introducing new controls on macro-economic imbalances across the EU, such as housing bubbles and growing divergences in competitiveness between Member States,
- Setting standards to ensure the correct and independent compilation of statistics as this data is crucial to sound budgetary policy-making and monitoring of budgets, and
- Improving the transparency of the decision-making processes and the accountability of decision-makers.

SIX-PACK (c.)

- In the fiscal field, the six-pack strengthens the Stability and Growth Pact (SGP).
- According to the SGP Member States' budgetary balance shall converge towards the country-specific medium-term objective (MTO) - so-called preventive arm - and the general government deficit must not exceed 3% of GDP and public debt must not exceed 60% of GDP (or at least diminish sufficiently towards the 60% threshold).
- The six-pack reinforces both the preventive and the corrective arm of the Pact, i.e. the Excessive Deficit Procedure (EDP), which applies to Member States that have breached either the deficit or the debt criterion.

SIX-PACK (c.)

- The six-pack ensures stricter application of the fiscal rules by defining quantitatively what a "significant deviation" from the MTO or the adjustment path towards it means in the context of the preventive arm.
- Moreover, the six-pack operationalizes the debt criterion, so that an EDP may also be launched on the basis of a debt ratio above 60% of GDP which would not diminish towards the Treaty reference value at a satisfactory pace (and not only on the basis of a deficit above 3% of GDP, which has been the case so far).

SIX-PACK (c.)

- Financial sanctions for "euro-area Member States" are imposed in a gradual way, from the preventive arm to the latest stages of the EDP, and may eventually reach 0.5% of GDP.
- The six-pack introduces reverse qualified majority voting (RQMV) for most sanctions, therefore increasing their likelihood for "euro-area Member States" (RQMV implies that a recommendation or a proposal of the Commission is considered adopted in the Council unless a qualified majority of Member States votes against it.)

Two-pack

- **Commission proposals on stronger budgetary surveillance in the euro area (23 November 2011) - two draft Regulations:**
- To enhance the coordination and surveillance of budgetary processes for all euro-area Member States:
 - [COM\(2011\)821 final](#)
- And especially for those countries that have excessive deficits, that are experiencing or are at serious risk of financial instability, or that are under a financial assistance programme:
 - [COM\(2011\)819 final](#)

EFUE - ISEG

63

63

TREATY ON STABILITY, COORDINATION AND GOVERNANCE (TSCG)

- Ver texto integral em:
http://www.consilium.europa.eu/media/1478399/07_-_tscg.en12.pdf

EFUE - ISEG

64

64

TREATY ON STABILITY, COORDINATION AND GOVERNANCE (TSCG)

- Entry into force following ratification by at least twelve "euro-area Member States";
- Intergovernmental agreement (not EU law);
- Signed by 25 EU Member States (all but UK and Czech Republic); TSCG will only be binding for all "euro-area Member States", while other contracting parties will be bound once they adopt the euro or earlier if they wish (they are allowed to choose provisions they wish to comply with).
- The fiscal part of the TSCG is referred to as "**Fiscal Compact**".

EFUE - ISEG

65

65

TREATY ON STABILITY, COORDINATION AND GOVERNANCE (TSCG) (c.)

- Requires contracting parties to respect/ensure convergence towards the country-specific medium-term objective (MTO), as defined in the SGP, with a **lower limit of a structural deficit (cyclical effects and one-off measures are not taken into account) of 0.5% of GDP**; (1.0% of GDP for Member States with a debt ratio significantly below 60% of GDP). Correction mechanisms should ensure automatic action to be undertaken in case of deviation from the MTO or the adjustment path towards it, with escape clauses for exceptional circumstances. Compliance with the rule should be monitored by independent institutions.
- These budget rules shall be implemented in national law through provisions of "binding force and permanent character, preferably constitutional".

EFUE - ISEG

66

66

TREATY ON STABILITY, COORDINATION AND GOVERNANCE (TSCG) (c.)

- European Court of Justice (CoJ) may impose financial sanction (0.1% of GDP) if a country does not properly implement the new budget rules in national law and fails to comply with a CoJ ruling that requires it to do so. In the case of "euro-area Member States", sanctions would be channelled to the ESM, in the case of "non-euro-area Member States", the money would be attributed to the EU budget.
- Compliance with the rule implementing the MTO in national law will also be monitored at the national level by independent institutions.

EFUE - ISEG

67

67

TREATY ON STABILITY, COORDINATION AND GOVERNANCE (TSCG) (c.)

- Other provisions aim at reinforcing the implementation of the Stability and Growth Pact: re-statement of the debt rule set up by the six-pack, behavioural commitment reproducing RQMV among "euro-area Member States" when the Commission considers that an excessive deficit exists (formal modification of the voting rules would require a Treaty change).
- Finally, the TSCG sets stones for a reinforced surveillance and coordination of economic policies, with ex ante coordination of debt issuance plans among Contracting Parties and economic partnership programmes for Member States in EDP, which detail the structural reforms needed for an effective and durable correction of their excessive deficit.
- TSCG also includes a part on economic governance in the euro area, e. g.: Euro Summits at least twice a year; reinforced economic cooperation.

EFUE - ISEG

68

68