Conselho da
União Europeia

Bruxelas, 4 de junho de 2018
(OR. en)

9615/18
ADD 4

Dossiê interinstitucional:
2018/0212 (COD)

ECOFIN 553
UEM 226
CADREFIN 63
CODEC 939
IA 169

NOTA DE ENVIO

de:	Secretário-Geral da Comissão Europeia, assinado por Jordi AYET PUIGARNAU, Diretor
data de receção:	31 de maio de 2018
para:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secretário-Geral do Conselho da União Europeia
n.° doc. Com.:	SWD(2018) 298 final
Assunto:	DOCUMENTO DE TRABALHO DOS SERVIÇOS DA COMISSÃO RESUMO DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO que acompanha o documento Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à criação de uma Função Europeia de Estabilização do Investimento

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento SWD(2018) 298 final.

Anexo: SWD(2018) 298 final

COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 31.5.2018
SWD(2018) 298 final

DOCUMENTO DE TRABALHO DOS SERVIÇOS DA COMISSÃO

RESUMO DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO

que acompanha o documento

Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho

relativo à criação de uma Função Europeia de Estabilização do Investimento

{COM(2018) 387 final} - {SEC(2018) 277 final} - {SWD(2018) 297 final}

Ficha de síntese

Avaliação de impacto da proposta da Comissão para um Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à criação de uma «Função Europeia de Estabilização do Investimento».

A. Necessidade de agir

Porquê? Qual é o problema em causa?

O problema a que esta iniciativa pretende dar resposta é, em síntese, a insuficiente capacidade dos instrumentos disponíveis para absorver grandes choques macroeconómicos na área do euro. Nas economias modernas, as políticas orçamentais e monetárias constituem os principais meios de gestão dos ciclos económicos. Todavia, a área do euro está confrontada com uma situação particular: a política monetária só pode concentrar-se nas flutuações agregadas da zona, enquanto a política orçamental é «descentralizada» e, em princípio, pode dar resposta aos choques específicos em determinados países. Este dispositivo afigura-se viável em períodos normais, mas vê-se confrontado com problemas críticos quando ocorrem grandes perturbações económicas. Bem ilustrativos deste facto foram os acontecimentos ocorridos durante a crise económica, financeira e do euro, que colocaram em evidência as fortes limitações do funcionamento dos estabilizadores nacionais automáticos para dar resposta a choques assimétricos, por vezes até em Estados-Membros com uma sólida credibilidade orçamental. O resultado foi um padrão pró-cíclico das políticas orçamentais, que foi prejudicial tanto para a qualidade das finanças públicas como, em particular, para o investimento público.

O que se espera alcançar com esta iniciativa?

A iniciativa deverá apoiar os Estados-Membros da área do euro para que possam responder melhor às circunstâncias económicas em rápida mutação e estabilizar as respetivas economias em caso de grandes choques assimétricos. Mais concretamente, deverá contribuir para reduzir a amplitude e as assimetrias das flutuações do ciclo económico entre os Estados-Membros e apoiar a condução de políticas orçamentais mais contracíclicas ou que, pelo menos, atenuem os riscos de pró-ciclicidade. Deverá ainda contribuir para trajetórias de investimento público mais harmoniosas e para a coesão económica. Deverá, por fim, reforçar a prevenção de crises generalizadas nos mercados financeiros. Simultaneamente, deverá preservar a neutralidade entre os países.

Qual é o valor acrescentado da ação a nível da UE?

Em consonância com o princípio da subsidiariedade, uma função de estabilização funcionaria como um instrumento complementar em circunstâncias graves, já que numa união monetária existem várias linhas de defesa contra os grandes choques. Para absorver de forma eficaz os choques económicos nos Estados-Membros, serão indispensáveis mercados europeus e integrados. As administrações nacionais desempenham um papel fundamental na estabilização da economia europeia face aos choques. Entre os instrumentos comuns europeus existentes, o BCE encontra-se na linha da frente da estabilização macroeconómica. Apesar da existência de todos estes elementos, as políticas orçamentais nacionais correm o risco de se ver submergidas, o que poderá exigir apoios a nível europeu. Perante grandes choques, os estabilizadores orçamentais (automáticos) podem revelar-se insuficientes para assegurar uma estabilização adequada. Por conseguinte, a área do euro precisa de um instrumento orçamental que a ajude a fazer face aos grandes choques.

B. Soluções

Quais foram as opções políticas legislativas e não legislativas consideradas? Há ou não uma opção preferida? Porquê?

A avaliação de impacto analisou três opções políticas para uma função de estabilização, para além da opção 1, que correspondia à manutenção do *status quo*. A opção 2 corresponde à proposta da Comissão, ou seja, uma Função Europeia de Estabilização do Investimento que irá conceder empréstimos e algumas subvenções

limitadas aos Estados-Membros afetados por grandes choques, com a finalidade de manter a atividade de investimento público. A opção 3 corresponde a um mecanismo de seguro, envolvendo a acumulação num fundo de contribuições regulares, especialmente em períodos económicos normais e favoráveis, ou de recursos próprios. Quando um Estado-Membro fosse afetado por um grande choque, poderia beneficiar de apoio na forma de pagamentos/subvenções. Seria provavelmente necessário prever uma capacidade limitada de contração de empréstimos, de modo a assegurar um funcionamento credível e contínuo. A opção 4 corresponde a um orçamento específico para a área do euro. Um orçamento comum não teria como meta principal a estabilização económica, mas antes o fornecimento de bens públicos europeus. De qualquer forma, a dependência de receitas cíclicas e de despesas contracíclicas, possivelmente com elementos discricionários reforçados, contribuiria para a estabilização macroeconómica a nível da UE.

Nesta fase, a opção preferida é uma Função Europeia de Estabilização do Investimento (opção 2). Tal instrumento contribuirá para o objetivo de coesão, concedendo apoio financeiro na eventualidade de um grande choque assimétrico. A concessão desses apoios proporcionará um forte incentivo para proteger os investimentos públicos fundamentais e preservar assim um nível adequado das despesas essenciais por serem geradoras de crescimento. O impacto desta opção em termos de estabilização macroeconómica é limitado pelo facto de o apoio assumir a forma de um empréstimo. Paralelamente, a opção 2 afigura-se mais viável do ponto de vista político, pelo menos num futuro próximo, dado que os seus riscos em termos de transferências permanentes e de riscos morais são relativamente limitados. Em linhas gerais, e perante estas considerações, a opção 2 constitui, nas atuais circunstâncias, a opção preferida.

Quem apoia cada uma das opções?

Está em curso um animado debate sobre a necessidade e a forma de uma possível função de estabilização. Alguns Estados-Membros são claramente partidários de maior integração orçamental, como componente crucial do aprofundamento da UEM. O Presidente francês defendeu uma ambiciosa integração orçamental, sob a forma de um orçamento da área do euro capaz nomeadamente de promover a estabilização. Os ministérios nacionais da Economia ou das Finanças de Itália e de Espanha emitiram documentos em que formulam propostas no sentido da criação de fundos específicos para promover a estabilização macroeconómica. No entanto, outros intervenientes levantaram dúvidas quanto ao valor acrescentado e aos riscos que um instrumento comum de estabilização acarretaria. Num discurso recente, o Primeiro-Ministro dos Países Baixos exprimiu claramente o seu ceticismo. Alguns Estados-Membros parecem recetivos a continuar os debates, sem manifestarem necessariamente o seu apoio a uma iniciativa. O acordo de coligação em que assenta o atual Governo alemão refere um orçamento futuro para investimentos na área do euro, que poderia também promover a estabilização.

C. Impactos da opção preferida

Quais são os benefícios da opção preferida (se existir; caso contrário, das principais opções)?

Uma Função Europeia de Estabilização do Investimento (opção 2) contribuirá para o objetivo de coesão, concedendo apoio financeiro na eventualidade de um grande choque assimétrico que afete um Estado-Membro. Este apoio será destinado a investimentos públicos em setores prioritários e ficará sujeito a condições de desencadeamento e de elegibilidade. Facilitará a execução de uma política orçamental contracíclica ao permitir a intervenção dos estabilizadores orçamentais. Na prática, permite manter níveis de despesa adequados, nomeadamente para fins de investimento, embora as receitas fiscais possam estar a diminuir em função da erosão da matéria coletável. A robustez do regime dependerá da sua conceção e parametrização exatas. O impacto desta opção em termos de estabilização macroeconómica é limitado pelo facto de o apoio assumir a forma de um empréstimo.

Este regime fomentará resultados em forte contraste com a crise passada, durante a qual o investimento público foi substancialmente reduzido em muitos casos e muitos Estados-Membros se viram obrigados a regressar a políticas orçamentais pró-cíclicas por pressão dos mercados. A Função Europeia de Estabilização do Investimento (opção 2) contribuirá para políticas orçamentais nacionais mais contracíclicas e para investimentos mais estáveis. Em última instância, contribuirá para reduzir a amplitude e as assimetrias das flutuações do ciclo económico e para prevenir crises generalizadas nos mercados financeiros. Por último, contribuirá para preservar a integridade da União.

Quais são os custos da opção preferida (se existir; caso contrário, das principais opções)?

Não estão previstos custos económicos, sociais e ambientais negativos.

Como serão afetadas as empresas, as PME e as microempresas?

A proposta «Função Europeia de Estabilização do Investimento» contribuirá para uma atividade de investimento público e para um ambiente macroeconómico mais estáveis, fomentando em última análise uma via de maior crescimento macroeconómico. Neste sentido, proporcionará também benefícios para as PME e as microempresas. Não se prevê, contudo, que tenha um impacto direto nas empresas individuais, passível de medição num cenário/modelo microeconómico.

Haverá impactos significativos nos orçamentos e nas administrações públicas nacionais?

A concessão de empréstimos *back-to-back* através do orçamento da UE implica a necessidade de garantias do orçamento da UE e, em última instância, dos Estados-Membros. Embora desse facto decorra um aumento das exigências de provisionamento pelos Estados-Membros, o custo desse provisionamento será muito limitado. Do mesmo modo, o custo das bonificações de juros previstas será limitado em termos macroeconómicos.

Haverá outros impactos significativos?

Não, não se preveem outros impactos significativos.

D. Acompanhamento

Quando será reexaminada a política?

Uma avaliação do mecanismo em todos os seus elementos será efetuada ao fim de um determinado número de anos (possivelmente 3-5 anos). Este prazo afigura-se suficiente para permitir uma análise dos primeiros casos de ativação e do respetivo impacto. No entanto, dada a imprevisibilidade e a natureza por definição aleatória da ocorrência de grandes choques, não será de excluir que o número de casos de ativação até essa data possa ser limitado.