

Bruxelas, 28 de novembro de 2025
(OR. en)

16145/25

UEM 609	RECH 529
ECOFIN 1647	ENER 638
SOC 822	JAI 1818
EMPL 539	GENDER 207
COMPET 1266	ANTIDISCRIM 123
ENV 1306	JEUN 247
EDUC 482	SAN 791
ECB	EIB

NOTA DE ENVIO

de:	Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora
data de receção:	25 de novembro de 2025
para:	Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia
n.º doc. Com.:	COM(2025) 957 final
Assunto:	Recomendação de RECOMENDAÇÃO DO CONSELHO sobre a política económica da área do euro

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento COM(2025) 957 final.

Anexo: COM(2025) 957 final



Estrasburgo, 25.11.2025
COM(2025) 957 final

Recomendação de

RECOMENDAÇÃO DO CONSELHO

sobre a política económica da área do euro

{SWD(2025) 957 final}

Recomendação de

RECOMENDAÇÃO DO CONSELHO

sobre a política económica da área do euro

O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 136.º, em conjugação com o artigo 121.º, n.º 2,

Tendo em conta o Regulamento (UE) 2024/1263 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2024, relativo à coordenação eficaz das políticas económicas e à supervisão orçamental multilateral e que revoga o Regulamento (CE) n.º 1466/97¹ do Conselho, nomeadamente o artigo 3.º, n.º 3, alínea a),

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 1176/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011, sobre prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos², nomeadamente o artigo 6.º, n.º 1,

Tendo em conta a recomendação da Comissão Europeia,

Tendo em conta as conclusões do Conselho Europeu,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Financeiro,

Tendo em conta o parecer do Comité de Política Económica,

Considerando o seguinte:

- (1) A Recomendação do Conselho sobre a política económica da área do euro é parte integrante do ciclo anual de coordenação macroeconómica. Fornece orientações aos Estados-Membros da área do euro, adaptadas aos desafios específicos da União Económica e Monetária.
- (2) Esta recomendação serve de instrumento para ajudar a definir a agenda política do Eurogrupo e promover debates políticos sobre questões de interesse comum, contribuindo para fomentar a coerência e a convergência das políticas nacionais e da União. Ao proporcionar um entendimento comum das principais prioridades políticas, contribui para uma coordenação mais eficaz das políticas, reforça a resiliência e aumenta a capacidade da área do euro para responder a choques externos, aproveitando simultaneamente oportunidades de crescimento sustentável e inclusivo, salvaguardando a estabilidade e promovendo a transição para uma economia descarbonizada e digital.
- (3) A área do euro está a enfrentar a conjuntura mundial mais incerta da última década. As tensões geopolíticas, em especial a atual guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia, que afeta as regiões fronteiriças orientais da UE, e a emergência de uma ordem mundial mais fragmentada e multipolar estão a reconfigurar os padrões

¹ JO L 1263, 30.4.2024, p. 1.

² JO L 306 de 23.11.2011, p. 25.

comerciais e financeiros. As abordagens unilaterais de alguns dos principais parceiros, em especial no domínio comercial, têm vindo a perturbar os mercados e a levantar questões sobre a fiabilidade dos quadros internacionais de longa data. Por um lado, estes desenvolvimentos constituem choques externos que perturbam as cadeias de abastecimento mundiais e geram volatilidade no comércio, nos fluxos de capitais e nos mercados da energia. Por outro lado, sublinham a importância da segurança económica e da autonomia estratégica enquanto componentes da resiliência económica, salientando a urgência de investir em capacidades críticas e na circularidade. Neste contexto, a Bússola para a Competitividade³ (uma iniciativa estratégica da Comissão Europeia) proporciona um quadro valioso para avaliar tanto os desafios como as oportunidades. Ao identificar três domínios prioritários — colmatar o défice de inovação, descarbonizar a economia e reduzir as dependências estratégicas —, esta iniciativa indica em que domínios a União e a área do euro devem concentrar esforços para garantir a prosperidade num mundo em rápida mutação. Para aproveitar as oportunidades emergentes, são essenciais políticas viradas para o futuro, uma coordenação mais estreita entre os Estados-Membros e um foco renovado na inovação. Ao dar resposta às vulnerabilidades estruturais e ao aprofundar o mercado único, reforçando em simultâneo a segurança e a autonomia, a União e a área do euro podem transformar as pressões externas em motores de influência a nível mundial e resiliência a longo prazo.

- (4) A economia da área do euro continua a revelar-se resiliente. O crescimento económico excedeu as expectativas nos primeiros nove meses do ano. Este desempenho melhor do que o previsto deveu-se inicialmente a um aumento das exportações antes dos aumentos esperados dos direitos aduaneiros, mas o investimento em equipamentos e ativos intangíveis também teve um desempenho mais forte do que o expectável. Sendo uma das grandes economias mais abertas do mundo, a área do euro vai ser afetada pelo aumento das restrições e tensões comerciais a nível mundial. Consequentemente, a procura interna é, e deverá continuar a ser, o principal motor de crescimento, sustentada por um mercado de trabalho robusto, pela melhoria dos rendimentos reais e por condições de financiamento geralmente favoráveis. Em 2026, é provável que a atividade económica continue a estar condicionada por uma procura externa mais lenta devido às restrições comerciais e à incerteza persistente a nível mundial. Em termos gerais, o PIB real na área do euro deverá crescer 1,2 % em 2025 e 1,2 % em 2026. As perspetivas de crescimento continuam sujeitas a uma elevada incerteza, prevalecendo os riscos de revisão em baixa.
- (5) Continua a registar-se uma moderação da inflação na área do euro. Desde a primavera de 2025, a inflação tem flutuado em torno de níveis globalmente consistentes com a estabilidade de preços. A inflação global (IHPC) situou-se em 2,1 % em outubro de 2025, enquanto a inflação subjacente (excluindo produtos alimentares e energia) continua a ser mais elevada, situando-se em 2,4 %. Espera-se que a inflação subjacente permaneça contida graças à recente valorização do euro, intensificando a concorrência das importações e moderando o crescimento dos salários. A nível da área do euro, a inflação aproximou-se recentemente da estabilidade dos preços na aceção do Banco Central Europeu (BCE), mas permanece elevada em alguns Estados-Membros. Neste contexto, o BCE interrompeu o ciclo de flexibilização que tinha iniciado em junho de 2024. Entre junho de 2024 e 2025, a taxa de juro da facilidade permanente de depósito

³ COM(2025) 30 final.

foi reduzida num total de 200 pontos base, passando para 2 %. Consequentemente, as taxas diretoras na área do euro estão atualmente próximas da maioria das estimativas da taxa natural. Numa perspetiva de futuro, a Comissão prevê que a inflação global se situe em 2,1 % em 2025 e em 1,9 % em 2026. Os riscos para as perspetivas de inflação são globalmente equilibrados, continuando a maior parte dos indicadores das expectativas de inflação a mais longo prazo a situar-se perto de 2 %, o que favorece a estabilização da inflação em torno do objetivo. Tal indica que a política do BCE tem sido credível, ancorando as expectativas e orientando a inflação para a estabilidade dos preços.

- (6) Nos últimos anos, registaram-se melhorias significativas da situação orçamental da área do euro no seu conjunto: entre 2020 e 2024, o défice médio caiu de 7,0 % para 3,1 % do PIB, enquanto o rácio dívida/PIB diminuiu 10,1 pontos percentuais, situando-se em 88,1 % do PIB em 2024. Olhando para o futuro, as perspetivas orçamentais apontam para uma deterioração modesta, prevendo-se que o défice aumente para 3,2 % do PIB em 2025 e 3,3 % do PIB em 2026, impulsionado pelo aumento das despesas com a defesa, o crescimento contínuo das despesas com juros e algumas quebras nas receitas. Projeta-se que o rácio da dívida aumente para 88,8 % do PIB em 2025 e 89,8 % do PIB em 2026, refletindo um diferencial menos favorável entre crescimento e taxa de juro, bem como défices primários persistentes. Projeta-se também que a orientação orçamental se mantenha globalmente neutra ao longo do horizonte de previsão, tanto na UE como na área do euro, embora com variações consideráveis entre os Estados-Membros. A orientação orçamental é moldada pelas trajetórias orçamentais recomendadas pelo Conselho em consonância com o quadro de governação económica da União, pela flexibilidade permitida ao abrigo da cláusula de derrogação nacional para facilitar o aumento das despesas com a defesa, bem como pelo impacto do Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) e de outros fundos da UE.
- (7) A reconfiguração do ambiente de segurança da Europa está a alimentar um aumento substancial das despesas com a defesa em toda a União. Os membros da OTAN comprometeram-se a dedicar 5 % do PIB a despesas relacionadas com a defesa e a segurança. O Conselho apoiou este esforço ativando as cláusulas de derrogação nacionais, no âmbito do quadro orçamental da UE, para 12 Estados-Membros da área do euro. A Comissão e a alta representante publicaram o Livro Branco — Preparação da defesa europeia 2030⁴, juntamente com o plano ReArm Europe, que proporciona alavancas financeiras para que os Estados-Membros reforcem as suas capacidades e infraestruturas de defesa, incluindo o Instrumento de Ação para a Segurança da Europa (SAFE)⁵, através do qual o orçamento da UE disponibilizará até 150 mil milhões de EUR em empréstimos aos Estados-Membros para apoiar investimentos na defesa. Este novo instrumento encontrou uma forte procura por parte dos Estados-Membros, que manifestaram interesse em participar e procuraram apoio para além do orçamento disponível. As despesas com a defesa permanecem desiguais entre os países e, por vezes, estão fortemente concentradas nos custos de pessoal. Do lado da procura, a dependência de sistemas fornecidos pelos EUA e os longos ciclos de desenvolvimento limitam a eficiência e a capacidade de aumentar rapidamente a produção. Para aumentar a produção europeia, a cooperação entre os Estados-Membros e a

⁴ Livro Branco — Preparação da defesa europeia 2030.

⁵ COM(2025) 122 final.

percentagem de material militar concebido e fabricado na Europa, será necessário dar resposta às limitações existentes e aprofundar a integração do mercado da defesa. Tal pode originar um estímulo macroeconómico a curto e médio prazo (desde que os contratos públicos mobilizem as capacidades industriais europeias) e, a longo prazo, aumentar a produtividade graças ao grande potencial de inovação.

- (8) A situação orçamental na área do euro continua sob pressão, com os défices públicos e os níveis da dívida ainda acima dos rácios anteriores à pandemia em vários Estados-Membros, não se prevendo que diminuam nos próximos anos. Para além de respeitar as trajetórias orçamentais recomendadas pelo Conselho para preservar a sustentabilidade da dívida, será necessário encontrar margem para pressões sobre a despesa decorrentes da necessidade de melhorar as capacidades de defesa, reforçar a competitividade e aumentar o investimento em prioridades estratégicas, incluindo capacidades e infraestruturas críticas, bem como para os custos orçamentais associados a acontecimentos cada vez mais frequentes relacionados com as alterações climáticas e a degradação ambiental, cujas perdas só são parcialmente cobertas por seguros privados. Estas necessidades de despesa significativas e concorrentes exigirão uma redefinição gradual das prioridades da despesa pública, a adoção de medidas para conter o aumento dos custos decorrentes do envelhecimento da população, a melhoria da qualidade dos programas de despesas e a exploração das possibilidades de mobilizar receitas adicionais. Para garantir sistemas fiscais justos e eficientes, continua a ser importante reduzir os desvios fiscais mediante um melhor cumprimento das obrigações fiscais, nomeadamente através da digitalização e do combate à elisão, à evasão fiscal e ao planeamento fiscal agressivo. O alargamento da base tributável e a transição para impostos menos prejudiciais para o crescimento, aumentando simultaneamente os incentivos ao trabalho e alinhando as estratégias fiscais com objetivos políticos mais vastos, apoiariam a solidez das finanças públicas e o crescimento sustentável. A despesa poderia tornar-se muito mais eficiente e orientada para as prioridades políticas mediante uma utilização exaustiva da análise das despesas, da análise custo-benefício e dos instrumentos de orçamentação baseada no desempenho. Em especial, uma maior utilização de seguros privados para cobrir as perdas relacionadas com o clima aumentaria a margem de manobra orçamental. Em 2025, as regras relativas à revisão intercalar da política de coesão da UE também destacaram uma série de domínios (defesa e segurança, competitividade e descarbonização, transição energética, habitação a preços acessíveis, medidas relacionadas com a água e desafios enfrentados pelas regiões fronteiriças orientais) como prioridades estratégicas da UE. A reprogramação dos programas operacionais e a mobilização dos recursos disponíveis permitiriam mais investimentos nestes domínios. Por último, a melhoria da eficiência do investimento público por via de um planeamento sólido a médio e longo prazo, uma coordenação eficaz entre os domínios de intervenção e os níveis de governo, uma avaliação rigorosa dos projetos e sinergias com o financiamento privado contribuiria para aumentar a produtividade e a sustentabilidade orçamental.
- (9) O mercado de trabalho da área do euro continua robusto apesar da escassez de mão de obra, que está a diminuir mas continua a ser considerável. O desemprego atingiu níveis historicamente baixos, situando-se em 5,9 % em meados de 2025. O crescimento do emprego abrandou e continua a ser apoiado pelo aumento da participação no mercado de trabalho e pela imigração. Em vários Estados-Membros, o saldo migratório tem sido o principal contribuinte para o crescimento do emprego desde 2021. A gestão da migração legal tem ajudado a atenuar a escassez de mão de obra em setores específicos e a compensar os fatores demográficos adversos. Ao

mesmo tempo, subsistem diferenças consideráveis entre os diferentes grupos da população. As perspetivas para 2026 apontam para a continuação do crescimento moderado do emprego e do baixo nível de desemprego, mas com disparidades persistentes entre os Estados-Membros e regiões. O aumento das restrições comerciais e a incerteza persistente poderão afetar o crescimento e, por consequência, o emprego, tanto devido aos direitos aduaneiros mais elevados sobre as exportações como à maior incerteza a nível mundial. O aumento dos salários nominais está a abrandar após um período de rápido crescimento. O crescimento homólogo da remuneração por trabalhador na área do euro situou-se em 3,9 % no primeiro semestre de 2025, uma descida em relação à média de 4,5 % em 2024. Dada a descida da inflação, os salários reais aumentaram 1,7 % no primeiro semestre de 2025 e, em meados de 2025, o poder de compra dos salários voltou aos níveis de 2019 no conjunto da área do euro. Numa análise prospetiva, espera-se que o crescimento dos salários negociados continue a abrandar gradualmente.

- (10) A escassez de mão de obra e de competências, combinada com as pressões demográficas, continua a colocar desafios importantes a muitos setores europeus e à economia no seu conjunto. A dinâmica do mercado de trabalho é também moldada pela transição em curso para uma economia digital (em consonância com o Programa Década Digital para 2030⁶) e descarbonizada, que estão a criar novas oportunidades, tornando simultaneamente obsoletos alguns empregos e competências. Equipar os trabalhadores para esta mudança exige esforços sustentados de melhoria de competências e de requalificação, apoiados por um alinhamento mais estreito entre as políticas do mercado de trabalho, a oferta de educação e formação e as competências procuradas. Além disso, o reforço da aquisição de competências básicas desde tenra idade ajuda a lançar as bases para o desenvolvimento das mesmas. A resolução das grandes disparidades regionais em termos de competências e capital humano beneficiará os trabalhadores e reforçará o mercado único. Uma maior ênfase no ensino e na formação no domínio das CTEM (ciência, tecnologia, engenharia e matemática), áreas em que existe escassez, é também essencial para manter a competitividade, a preparação e a liderança tecnológica. O reforço dos incentivos ao trabalho, transferindo a carga fiscal deste para outras bases tributáveis, nomeadamente através de reformas específicas dos sistemas fiscais e de prestações sociais, juntamente com o melhoramento das condições de trabalho em determinados setores, contribuiria para a participação e para o emprego. Além disso, facilitar a integração de grupos sub-representados (mulheres, trabalhadores mais jovens e mais velhos, ciganos e pessoas com deficiência), que dependem do contexto específico de cada país, reforçaria ainda mais a oferta de mão de obra e a inclusividade. A participação e o sucesso dos jovens na força de trabalho são fundamentais para a prosperidade sustentada da União. Ao mesmo tempo, a redução da pobreza e o apoio aos agregados familiares vulneráveis através de sistemas de proteção e inclusão social adequados e sustentáveis, nomeadamente um melhor acesso a serviços de saúde e a habitação a preços acessíveis, são fundamentais para a coesão social. A criação de emprego de qualidade e as transições profissionais, bem como a garantia da participação efetiva dos parceiros sociais na elaboração de políticas e no reforço do diálogo social,

⁶ O Programa Década Digital para 2030 constitui um quadro de governação partilhado e juridicamente vinculativo para orientar a transformação digital da UE rumo a 2030. Define metas e objetivos comuns da UE que são reconhecidos como facilitadores essenciais da competitividade, da resiliência e da soberania tecnológica da Europa.

continuam a ser essenciais para apoiar a competitividade da área do euro e a resiliência às mudanças estruturais. As iniciativas no âmbito da União das Competências⁷, como o Roteiro para Empregos de Qualidade, contribuirão para impulsionar estes esforços.⁸

- (11) A correção das fragilidades estruturais é crucial para permitir um crescimento económico mais forte e mais sustentável na União e na área do euro. O potencial de crescimento da UE é entravado pelo facto de os ganhos de produtividade se limitarem essencialmente à indústria transformadora de média tecnologia e aos serviços pouco qualificados, enquanto os EUA registaram um desenvolvimento mais significativo em setores altamente qualificados e inovadores, como os serviços informáticos. O reforço da capacidade europeia para inovar e competir a nível mundial exige a mobilização de recursos disponíveis em todas as regiões da UE e a utilização da sua sólida base de investigação para criar tecnologias e produtos comercializáveis. Tal exige investir mais na investigação e desenvolvimento (I&D) e no conhecimento, reforçar as ligações entre a investigação e a indústria, aprofundar os ecossistemas de inovação e garantir o crescimento de uma indústria da economia circular bem desenvolvida. Para o efeito, o sistema de patente unitária constitui um instrumento fundamental para o reforço da inovação. Paralelamente, o InvestEU⁹ mobiliza grandes volumes de investimento público e privado, nomeadamente no desenvolvimento e na implantação de inovações, e a Plataforma de Tecnologias Estratégicas para a Europa (STEP)¹⁰ constitui um veículo importante para canalizar recursos para tecnologias estratégicas. Apesar das recentes melhorias, o ecossistema de capital de risco da UE também continua fragmentado e subcapitalizado, especialmente no que diz respeito aos investimentos em empresas em fase de expansão. O alargamento do capital de risco privado a longo prazo, nomeadamente através de progressos rumo a uma União da Poupança e dos Investimentos e de um apoio sustentado das políticas públicas, é igualmente importante para intensificar a inovação e apoiar a I&D a nível europeu. O crescimento e a competitividade da Europa são também prejudicados por custos energéticos estruturalmente mais elevados. O Plano de Ação para Energia a Preços Acessíveis visa baixar os preços da energia e reduzir ainda mais a dependência dos combustíveis fósseis. Para o efeito, são essenciais a conclusão da União da Energia, a eletrificação, a eficiência energética, uma implantação acelerada de energias renováveis e limpas, a melhoria da capacidade das redes — incluindo as interligações transfronteiriças — e a utilização eficiente das existentes, as infraestruturas de redes inteligentes e uma maior flexibilidade do sistema energético.
- (12) O bom funcionamento dos mercados financeiros, dos bens e do trabalho é crucial para o investimento, a resiliência e a produtividade. A mobilização de recursos para setores com um elevado potencial de crescimento da produtividade exige a eliminação dos estrangulamentos na reafetação de capitais e de mão de obra, nomeadamente para facilitar a atividade das empresas em fase de arranque e de expansão. Apesar do seu importante contributo para o bem-estar e a convergência da Europa, o mercado único continua por concluir (em especial nos setores dos serviços, digital e da energia) devido a obstáculos internos, disparidades regulamentares, procedimentos complexos e lacunas na transposição. Em maio de 2025, a Comissão lançou uma nova Estratégia

⁷ COM(2025) 90 final.

⁸ COM(2025) 959 final.

⁹ JO L 107 de 26.3.2021, p. 30.

¹⁰ JO L, 2024/795 de 29.2.2024.

para o Mercado Único¹¹, que será reforçada por um futuro Roteiro do Mercado Único para 2028, de forma a reduzir barreiras, prevenir novos obstáculos e alinhar o mercado único com os objetivos estratégicos da Europa. Para além do mercado único, a promoção de ambientes empresariais favoráveis com ênfase na simplificação, na redução dos encargos administrativos e no reforço da governação das políticas de produtividade por meio de conselhos nacionais da produtividade mais fortes, poderia ajudar a aumentar a produtividade em todos os Estados-Membros. Além disso, num contexto de fragmentação geoeconómica, a promoção de relações comerciais e financeiras robustas com parceiros que partilham as mesmas ideias poderia também impulsionar o crescimento sustentável e os investimentos. As reformas estruturais, nomeadamente quando apoiadas por fundos da União, como o MRR e outros fundos da UE, ajudam a impulsionar a competitividade dos Estados-Membros, eliminando os obstáculos ao investimento, melhorando o ambiente empresarial e reforçando a estabilidade económica.

- (13) A UE gera poupanças abundantes para financiar investimentos e prioridades estratégicas. A área do euro é um fornecedor líquido de capital ao resto do mundo graças ao excedente persistente e significativo da sua balança corrente, mas persistem necessidades substanciais de investimento a nível interno, nomeadamente em I&D, energias limpas, adaptação às alterações climáticas, infraestruturas digitais, defesa e espaço. A União da Poupança e dos Investimentos¹² visa orientar o fluxo da poupança interna para o investimento interno, em consonância com os objetivos de um mercado único aprofundado e funcional. Visa também proporcionar aos cidadãos mais oportunidades para construir riqueza investindo nos mercados de capitais, mobilizando assim a poupança. Tal implica o reforço da literacia financeira e da participação dos investidores não profissionais, a mobilização do grande conjunto de ativos dos investidores institucionais da Europa e a expansão das opções de financiamento para além do setor bancário para todas as empresas, nomeadamente no apoio às empresas em fase de arranque e em expansão. Apela igualmente a que se combata a fragmentação dos mercados de capitais e se criem economias transfronteiras de escala, utilizando uma supervisão mais eficiente e harmonizada no mercado único. Esta agenda assenta em progressos sustentados no que diz respeito tanto à União dos Mercados de Capitais como à União Bancária. Ao aprofundar os mercados de capitais, os investidores não profissionais e os investidores institucionais, incluindo regimes complementares de pensões e regimes de pensões individuais, poderão ter acesso a oportunidades de investimento mais diversificadas para criar a riqueza dos cidadãos e canalizar fundos para as empresas e infraestruturas europeias. Ao mesmo tempo, a conclusão da União Bancária asseguraria uma intermediação financeira mais integrada, estável e eficiente em todos os Estados-Membros, reduzindo a fragmentação e reforçando a resiliência do sistema financeiro. Em conjunto, estas reformas permitiriam à área do euro e à União no seu todo tirar partido das suas abundantes poupanças internas, transformando-as num motor de competitividade, inovação e segurança.
- (14) O euro desempenha um papel importante enquanto moeda regional, amplamente utilizada pelas economias vizinhas para faturação e como moeda de reserva, servindo assim de âncora macroeconómica para a estabilidade de toda a região europeia. É

¹¹ COM(2025) 500 final.

¹² COM(2025) 124 final.

também amplamente utilizado pelos exportadores e importadores europeus nas suas transações com o resto do mundo. Ao mesmo tempo, o sistema monetário e financeiro internacional está a atravessar uma profunda mudança, marcada por choques geopolíticos, uma multipolaridade crescente e uma rápida inovação tecnológica. A instrumentalização e as ameaças de instrumentalização das interdependências económicas e financeiras evidenciaram vulnerabilidades na autonomia estratégica financeira da União e da área do euro. Uma utilização internacional mais ampla do euro apoiaria a autonomia estratégica da UE e reduziria os custos de financiamento e as exposições ao risco cambial das empresas, implicando no entanto novas responsabilidades pela manutenção da estabilidade macrofinanceira. Neste contexto, a criação de um euro digital, juntamente com os esforços para reforçar a interoperabilidade das soluções de pagamento privadas nacionais e regionais, contribuiria para reforçar a soberania monetária da Europa, reduzindo assim a dependência de infraestruturas financeiras não europeias e reforçando a resiliência do sistema financeiro e de pagamentos da Europa.

- (15) O setor financeiro permanece resiliente. Os resultados do exercício de teste de esforço realizado pela Autoridade Bancária Europeia a nível da UE em 2025 confirmaram que os bancos europeus continuam a ser sólidos, mesmo num cenário hipotético de grave recessão económica. No entanto, os riscos para a estabilidade financeira são elevados e as vulnerabilidades subsistem. No primeiro semestre de 2025, o setor bancário da área do euro continuou a ter um desempenho forte, apoiado por posições de capital e liquidez robustas, bem como por uma rentabilidade sustentada, apesar do enfraquecimento das condições mundiais e internas e da queda das taxas de juro. As avaliações bancárias aumentaram significativamente desde meados de 2024, enquanto a qualidade dos ativos se manteve até à data, com rácios de créditos não produtivos globalmente estáveis. Ao mesmo tempo, o ambiente internacional tornou-se mais volátil. A incerteza política e a volatilidade das condições financeiras a nível mundial aumentam o risco de correções dos preços dos ativos e de novas pressões sobre a liquidez e os mercados de dívida soberana. Tanto os bancos como os intermediários financeiros não bancários têm exposições significativas a setores sensíveis ao comércio, como o aço e a indústria automóvel. Os desajustamentos de liquidez e a elevada alavancagem em setores fundamentais destes intermediários são fontes importantes de vulnerabilidades. A crescente interligação entre os bancos e os intermediários financeiros não bancários, juntamente com as ligações significativas com outros intermediários financeiros não bancários e mercados de países terceiros, aumentam a complexidade e as exposições que, atualmente, não são suficientemente visíveis e controladas. Persistem riscos no setor imobiliário comercial, que exigem um acompanhamento rigoroso. A evolução do mercado da habitação merece igualmente atenção, devido às suas ligações ao crédito bancário e ao endividamento privado, bem como ao investimento e à atividade económica em geral. Num ambiente de elevadas tensões geopolíticas, os riscos cibernéticos continuam a assumir uma importância crescente enquanto principais vulnerabilidades operacionais, nomeadamente para o setor bancário. Existem também riscos para o setor financeiro decorrentes das exposições relacionadas com o clima e o ambiente. Neste contexto, a salvaguarda da estabilidade financeira exigirá uma vigilância contínua, uma supervisão prospetiva e uma resiliência reforçada em todos os segmentos do sistema financeiro, nomeadamente por via de redes de segurança adequadas,

RECOMENDA que, no período 2026-2027, os Estados-Membros da área do euro intervenham, individual e coletivamente, no âmbito do Eurogrupo no sentido de:

- (1) Respeitar as trajetórias das despesas líquidas recomendadas, incluindo, quando aplicável, a flexibilidade temporária concedida pela cláusula de derrogação nacional para as despesas com a defesa, de forma a salvaguardar a sustentabilidade orçamental. Tal deverá conduzir a uma política orçamental devidamente diferenciada e resultar numa orientação orçamental globalmente neutra em 2026.
- (2) Aplicar estratégias orçamentais de médio prazo que deixem margem para as despesas necessárias relacionadas com a defesa, reforçando a competitividade e aumentando o investimento em prioridades estratégicas, sem deixar de respeitar as trajetórias das despesas líquidas recomendadas. Redefinir as prioridades dos orçamentos nacionais e tomar medidas para reforçar a eficácia, a eficiência, a qualidade e a composição das receitas e despesas públicas, nomeadamente ao promover o recurso ao seguro privado contra perdas causadas por eventos relacionados com o clima.
- (3) Eliminar os estrangulamentos nas indústrias da defesa para assegurar que, em consonância com o Roteiro sobre a Prontidão no domínio da Defesa 2030, as despesas públicas adicionais se traduzam em capacidades de defesa atempadas e eficazes. Promover um mercado de equipamentos de defesa à escala da UE. Incentivar uma contratação pública conjunta que ajude a melhorar a eficiência e a interoperabilidade, reduzindo a fragmentação.
- (4) Concluir a execução dos planos de recuperação e resiliência até 31 de agosto de 2026 e apoiar o financiamento do investimento nos anos seguintes, coordenando o financiamento nacional e da UE. Assegurar a absorção dos fundos da UE disponíveis, tirando partido das oportunidades apresentadas pela revisão intercalar da política de coesão.
- (5) Promover a melhoria de competências e a requalificação da mão de obra com vista a aumentar a capacidade de inovação e a produtividade, apoiando os setores estratégicos. Reforçar as políticas de educação e formação a fim de melhorar os resultados escolares, com um foco especial nas competências básicas e digitais, e garantir uma melhor correspondência entre a procura e a oferta de perfis e competências. Dar resposta à inadequação das competências e às grandes disparidades regionais em termos de competências e capital humano. Promover a qualidade do emprego e aumentar ainda mais a participação no mercado de trabalho, incluindo a dos grupos sub-representados no mercado de trabalho. Tomar medidas para facilitar a mobilidade transfronteiriça no mercado único e a gestão da migração legal de trabalhadores de países terceiros com profissões cuja oferta seja escassa. Reforçar os incentivos ao trabalho, transferindo a carga fiscal deste para outras bases tributáveis, nomeadamente através de reformas específicas dos sistemas fiscais e de prestações sociais. Tomar medidas para combater e reduzir a pobreza, preservando e reforçando sistemas adequados e sustentáveis de proteção e inclusão social, incluindo o acesso a habitação sustentável, de qualidade e a preços acessíveis. Assegurar a participação efetiva dos parceiros sociais na definição das políticas e aprofundar o diálogo social. Assegurar a participação efetiva dos parceiros sociais na definição das políticas e aprofundar o diálogo social.

- (6) Em conformidade com as práticas nacionais e respeitando o papel dos parceiros sociais e do diálogo social¹³, reforçar as condições de apoio ao aumento sustentável dos salários, especialmente para os trabalhadores com rendimentos médios e baixos, em consonância com a evolução da produtividade e considerando os riscos de inflação e divergências de competitividade na área do euro.
- (7) Dar prioridade ao investimento público e incentivar o investimento privado em prol da investigação e da inovação, da descarbonização industrial, da energia limpa e da transição digital, da segurança económica e da redução das dependências estratégicas em todas as cadeias de valor. Promover a afetação de recursos a setores e tecnologias com elevado potencial de crescimento e fortalecer os ecossistemas de inovação, nomeadamente através do reforço das ligações entre diferentes intervenientes, como empresas, universidades ou institutos de investigação, e do desenvolvimento do papel do capital de risco no financiamento de empresas em fase de arranque e em expansão, bem como a aceleração da adoção de tecnologias digitais e limpas.
- (8) Eliminar os obstáculos internos e as disparidades regulamentares a nível nacional, bem como os défices remanescentes de transposição e conformidade, de forma a aprofundar o mercado único e melhorar a eficiência e a capacidade de crescimento das empresas.
- (9) Promover a simplificação regulamentar, identificando e reduzindo os encargos desnecessários e assegurando a adoção de regulamentação transparente e específica, nomeadamente através de uma utilização eficaz das consultas públicas e às partes interessadas durante o processo legislativo, bem como das avaliações *ex post* da legislação.
- (10) Desenvolver uma União Europeia da Poupança e dos Investimentos, em conformidade com a Comunicação da Comissão de março de 2025¹⁴, promovendo a concorrência e o bom funcionamento dos mercados de capitais e dos setores bancários, com o objetivo de mobilizar as poupanças para investimentos a longo prazo, em especial em setores da economia europeia de importância estratégica ou com elevado potencial de crescimento. Combater a fragmentação do mercado de capitais e os obstáculos à prestação e ao consumo transfronteiriço de serviços financeiros, bem como as divergências nas práticas nacionais de supervisão, realizando rápidos progressos no que respeita ao próximo pacote legislativo sobre a integração e a supervisão dos mercados de capitais.
- (11) Tomar medidas para aplicar as Recomendações da Comissão de 2025 sobre o aumento da disponibilidade de contas de poupança e de investimento que beneficiam de tratamento fiscal simplificado e vantajoso¹⁵ (setembro de 2025), sobre os painéis de controlo das pensões, os sistema de rastreamento das pensões e a inscrição automática¹⁶ (novembro de 2025), bem como as contidas na Comunicação de 2025 sobre uma estratégia da UE para a literacia financeira¹⁷ (setembro de 2025).

¹³ Durante a preparação do pacote do outono de 2026, a Comissão e o Conselho receberam contributos da CES e das associações patronais. Consultar https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en?prefLang=pt

¹⁴ COM(2025) 124 final.

¹⁵ C(2025) 6800 final.

¹⁶ C(2025) 9300 final.

¹⁷ COM(2025) 681 final.

- (12) Tomar todas as medidas necessárias para a criação de um euro digital, promover a inovação e a concorrência no mercado de pagamentos e assegurar a ampla acessibilidade e facilidade de utilização contínuas da moeda do banco central numa economia digitalizada.
- (13) Promover o papel internacional do euro e aprofundar o reforço da sua posição a nível mundial, nomeadamente corrigindo as vulnerabilidades das infraestruturas financeiras europeias.
- (14) Acompanhar os riscos para a estabilidade macrofinanceira, incluindo os decorrentes da qualidade dos ativos, da dinâmica de reavaliação, das exposições relacionadas com o clima e o ambiente e das interligações entre bancos e instituições não bancárias nos principais mercados financeiros e através do financiamento privado. Sempre que necessário, reforçar o quadro regulamentar e de supervisão do setor da intermediação financeira não bancária para assegurar que as vulnerabilidades emergentes sejam eficazmente identificadas e geridas.

Feito em Estrasburgo, em

*Pelo Conselho
O Presidente*