

Bruxelas, 2 de junho de 2022
(OR. en)

9707/22

ECOFIN 528
UEM 135

NOTA DE ENVIO

de: Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora

data de receção: 2 de junho de 2022

para: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secretário-Geral do Conselho da União Europeia

n.º doc. Com.: COM(2022) 280 final

Assunto: RELATÓRIO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO RELATÓRIO DE CONVERGÊNCIA DE 2022 (elaborado em conformidade com o artigo 140.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia)

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento COM(2022) 280 final.

Anexo: COM(2022) 280 final



Bruxelas, 1.6.2022
COM(2022) 280 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO

RELATÓRIO DE CONVERGÊNCIA DE 2022

**(elaborado em conformidade com o artigo 140.º, n.º 1, do Tratado sobre o
Funcionamento da União Europeia)**

{SWD(2022) 280 final}

1. OBJETIVO DO RELATÓRIO

O euro foi concebido para ser a moeda única de toda a União Europeia. Hoje, é utilizado diariamente por cerca de 343 milhões de pessoas nos 19 Estados-Membros que constituem a área do euro. As vantagens práticas incluem preços estáveis, custos de transação mais baixos para as pessoas e as empresas, mercados mais transparentes e competitivos e maiores trocas comerciais intracomunitárias e internacionais. O euro é também a segunda moeda mais utilizada em todo o mundo.

Nos termos do artigo 140.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (a seguir designado «TFUE»), pelo menos de dois em dois anos, ou a pedido de um Estado-Membro que beneficia de uma derrogação¹, a Comissão e o Banco Central Europeu (BCE) apresentam relatórios ao Conselho sobre os progressos alcançados por esses Estados-Membros no cumprimento das suas obrigações relativas à realização da União Económica e Monetária. Os últimos relatórios de convergência elaborados pela Comissão e pelo BCE foram adotados em junho de 2020.

O Relatório de Convergência de 2022 abrange os seguintes sete Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação: Bulgária, Chéquia, Croácia, Hungria, Polónia, Roménia e Suécia². O documento de trabalho dos serviços da Comissão que acompanha o presente relatório contém uma avaliação mais pormenorizada da situação desses Estados-Membros em termos de convergência³.

Em conformidade com o artigo 140.º, n.º 1, do TFUE, os relatórios devem conter um estudo da compatibilidade da legislação nacional, incluindo dos estatutos do banco central nacional, com o disposto nos artigos 130.º e 131.º do TFUE e com os Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu (a seguir designados «Estatutos do SEBC/BCE»). Os relatórios devem também analisar se os Estados-Membros em causa alcançaram um elevado grau de convergência sustentada, com base na observância dos critérios de convergência (estabilidade dos preços, finanças públicas, estabilidade cambial, taxas de juro a longo prazo), e ter em conta outros fatores pertinentes para a integração e convergência económica mencionados no último parágrafo do artigo 140.º, n.º 1, do TFUE. Os quatro critérios de convergência são descritos mais pormenorizadamente num protocolo anexo aos Tratados (Protocolo n.º 13 relativo aos critérios de convergência).

A eclosão da pandemia de COVID-19, em março de 2020, conduziu a uma grave recessão económica no conjunto da UE e em todos os Estados-Membros. As medidas sem precedentes tomadas a nível da UE e de cada um dos Estados-Membros atenuaram o impacto da crise e conduziram a uma recuperação robusta em 2021. A rápida ativação da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento, em particular, assim como o quadro temporário relativo aos auxílios estatais, permitiu prestar um apoio orçamental em grande escala em todos os Estados-Membros. O BCE também adotou um vasto conjunto de medidas de política monetária destinadas a preservar condições de financiamento favoráveis para todos os setores da economia, a fim de apoiar a atividade económica e salvaguardar a estabilidade dos preços a médio prazo. A entrada em aplicação do Mecanismo de

¹ Os Estados-Membros que ainda não tenham satisfeito as condições necessárias para a adoção do euro são referidos como «Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação». A Dinamarca negociou uma opção de exclusão voluntária antes da adoção do Tratado de Maastricht e não participa na terceira etapa da UEM.

² A Dinamarca não manifestou qualquer intenção de adotar o euro, pelo que não foi abrangida pela avaliação.

³ A data de referência dos dados utilizados no presente relatório é 18 de maio de 2022. A avaliação da convergência baseia-se numa série de indicadores de convergência mensais, calculados até abril de 2022.

Recuperação e Resiliência (MRR), elemento central do NextGenerationEU, reforça ainda mais a resiliência da UE. Ao mesmo tempo, a robusta recuperação em 2021, os estrangulamentos na cadeia de abastecimento e um súbito aumento dos preços da energia contribuíram para um aumento acentuado da inflação ao longo do ano e em 2022.

A invasão da Ucrânia pela Rússia, em 24 de fevereiro de 2022, obrigou a uma reavaliação das perspetivas para a economia da UE, quando se previa uma vigorosa expansão em 2022 e 2023. A crise veio principalmente provocar um novo choque do lado da oferta, numa economia que já enfrentava pressões inflacionistas. Enfraqueceu as perspetivas de recuperação e reforçou as pressões ascendentes sobre os preços, pondo ao mesmo tempo em evidência a necessidade de um maior investimento privado e público para diversificar o aprovisionamento energético da Europa e melhorar a segurança energética. Vários dos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação avaliados no presente relatório estão entre os mais expostos à crise desencadeada pela invasão da Ucrânia pela Rússia. Esta exposição é o reflexo, em diferentes graus, da intensidade energética relativamente elevada das suas economias, da grande dependência de alguns deles do aprovisionamento russo em termos de gás e petróleo, das ligações comerciais com a Rússia e da prestação de assistência humanitária de primeira linha às pessoas em fuga da Ucrânia. Em 18 de maio de 2022, a Comissão apresentou a proposta do plano REPowerEU, para o qual o MRR será um instrumento fundamental. O objetivo é eliminar progressivamente a dependência em relação aos combustíveis fósseis da Rússia muito antes de 2030, diversificando o aprovisionamento de gás da UE e acelerando a transição ecológica.

Em 23 de maio de 2022, a Comissão apresentou o seu pacote da primavera de 2022 do Semestre Europeu. Os Estados-Membros devem concentrar-se principalmente na execução atempada dos seus planos de recuperação e resiliência. Por conseguinte, a Comissão propõe ao Conselho que dirija a todos os Estados-Membros com um PRR aprovado: uma recomendação relativa à política orçamental, incluindo reformas orçamentais-estruturais, se for caso disso; uma recomendação relativa à execução do PRR e dos programas da política de coesão; uma recomendação relativa à política energética em consonância com os objetivos do REPowerEU; e, se for caso disso, uma recomendação suplementar relativa aos desafios estruturais pendentes e/ou emergentes. O alcance das recomendações será maior para os Estados-Membros que não tenham um PRR aprovado.

A eclosão da pandemia de COVID-19, as medidas tomadas em resposta a essa crise, o aumento súbito dos preços das matérias-primas, os estrangulamentos na oferta e a robusta recuperação em 2021 tiveram um impacto significativo nalguns dos indicadores de convergência económica utilizados no presente relatório. É o que acontece, em especial, no caso da avaliação do critério da estabilidade dos preços. As diferenças nos resultados em matéria de inflação nos diferentes Estados-Membros da UE aumentaram principalmente devido ao impacto heterogéneo da recuperação nas taxas de inflação e às diferenças em termos de efeito da inflação nos preços da energia. Além disso, as várias medidas orçamentais tomadas pelas autoridades nacionais para atenuar o impacto do aumento dos preços da energia também contribuem para essas diferenças. Embora algumas destas medidas, como as transferências sociais para os agregados familiares mais vulneráveis, não tenham um impacto direto nos preços no consumidor, existem outras que têm um impacto mais direto na avaliação da convergência da inflação. A tal acresce o facto de as taxas de juro a longo prazo terem sido inicialmente influenciadas pelas medidas estratégicas

adotadas para estabilizar os mercados financeiros e preservar as condições de financiamento favoráveis e, posteriormente, por expectativas de uma inflação mais elevada e de diferentes trajetórias de orientação monetária restritiva.

A recessão económica de 2020 e a resposta orçamental à pandemia de COVID-19 conduziram a um aumento acentuado dos défices orçamentais e das dívidas públicas. Em 2020, o défice orçamental ultrapassou o valor de referência de 3 % do PIB previsto no Tratado em 25 Estados-Membros, com um valor agregado de 6,8 % do PIB na UE. Em 2021, a vigorosa recuperação económica contribuiu para uma redução dos défices orçamentais e a situação das dívidas melhorou, com 15 Estados-Membros a registarem défices superiores a 3 % do PIB e com o défice agregado da UE a diminuir para 4,7 % do PIB. Em março de 2020, a Comissão Europeia, com o acordo dos ministros das Finanças da UE, ativou a cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Em 23 de maio de 2022, na sua comunicação sobre o pacote da primavera de 2022 do Semestre Europeu, a Comissão considerou que a União ainda se encontra numa situação de grave recessão económica e que se encontravam cumpridas que estavam reunidas as condições para manter a cláusula de derrogação de âmbito geral em 2023 e para a desativar a partir de 2024, tendo convidado o Conselho a aprovar essas conclusões por motivos de clareza perante os Estados-Membros. Na primavera de 2020, 2021 e 2022, a Comissão considerou que não deveria ser tomada uma decisão sobre a sujeição de determinados Estados-Membros ao procedimento relativo aos défices excessivos, tendo em conta o impacto macroeconómico e orçamental extraordinário da pandemia de COVID-19, que, combinado com a evolução geopolítica na primavera de 2022, resultou numa incerteza, também ela excepcional, nomeadamente em termos de definição de uma trajetória concreta para a política orçamental⁴. Estas conclusões têm implicações diretas na avaliação do critério da situação orçamental apresentada no presente relatório.

O impacto da invasão da Ucrânia pela Rússia nos dados históricos utilizados no Relatório de Convergência de 2022 é limitado, em função do respetivo período de referência (até 18 de maio), que, em combinação com os métodos definidos pelo Tratado para o cálculo dos critérios da estabilidade dos preços e das taxas de juro a longo prazo (ou seja, médias anuais), implica que os dados correspondentes refletem, em grande medida, a situação que prevalecia antes da invasão perpetrada pela Rússia. Pelo contrário, a dimensão das repercussões nos indicadores de convergência económica da crise desencadeada pela invasão perpetrada pela Rússia, bem como de outros desenvolvimentos económicos em curso, é plenamente tida em conta nas projeções económicas para 2022 e 2023, que a Comissão publicou em 16 de maio de 2022 (previsões da primavera de 2022 da Comissão) e que foram utilizadas para avaliar a sustentabilidade da convergência. Estas previsões constituem a primeira avaliação exaustiva efetuada pela Comissão dos prováveis efeitos económicos, em 2022 e 2023, da crise desencadeada pela invasão da Ucrânia pela Rússia e, como tal, caracterizam-se por uma incerteza maior do que o habitual.

Critérios de convergência

O exame da **compatibilidade da legislação nacional**, nomeadamente dos estatutos dos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação, juntamente com o artigo 130.º do TFUE e com a obrigação de

⁴ Em 3 de abril de 2020, o Conselho decidiu pela existência de um défice excessivo na Roménia, com base no défice excessivo programado para 2019.

conformidade prevista pelo artigo 131.º do TFUE, inclui uma avaliação do cumprimento da proibição de financiamento monetário (artigo 123.º do TFUE) e da proibição de acesso privilegiado às instituições financeiras (artigo 124.º do TFUE), a coerência com os objetivos do SEBC (artigo 127.º, n.º 1, do TFUE) e as suas atribuições (artigo 127.º, n.º 2, do TFUE) e outros aspetos relacionados com a integração dos bancos centrais nacionais no SEBC.

O **critério da estabilidade dos preços** é definido no artigo 140.º, n.º 1, primeiro travessão, do TFUE como *«a realização de um elevado grau de estabilidade dos preços, que será expresso por uma taxa de inflação que esteja próxima da taxa, no máximo, dos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços»*.

O artigo 1.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência estabelece, por outro lado, o seguinte: *«Por critério de estabilidade dos preços [...] entende-se que cada Estado-Membro deve registar uma estabilidade dos preços sustentável e, no ano que antecede a análise, uma taxa média de inflação que não exceda em mais de 1½ ponto percentual a verificada, no máximo, nos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços. A inflação será calculada com base no índice de preços no consumidor (IPC) numa base comparável, tomando em consideração as diferenças nas definições nacionais»*⁵.

O requisito de sustentabilidade pressupõe que os resultados satisfatórios em matéria de inflação decorrem do comportamento dos custos dos fatores de produção e de outros fatores que influenciam a evolução dos preços de modo estrutural e não sejam reflexo da influência de fatores temporários. A análise da convergência inclui por conseguinte uma apreciação dos fatores que influenciam as perspetivas de inflação e é complementada por uma referência às previsões mais recentes dos serviços da Comissão em matéria de inflação⁶. Neste sentido, o relatório examina igualmente se o país poderá atingir o valor de referência nos próximos meses.

Calculou-se que o valor de referência para a inflação era de 4,9 % em abril de 2022, sendo a França, a Finlândia e a Grécia os três «Estados-Membros com melhores resultados»⁷.

Na atual conjuntura, Malta e Portugal foram identificados enquanto valores atípicos, uma vez que as suas taxas de inflação registaram um desvio com uma ampla margem em relação à média da área do euro e foram influenciadas por fatores específicos de cada país que limitam a possibilidade de servirem de valores de referência significativos para outros Estados-Membros⁸. Tal é coerente com a prática anterior, tendo sido identificados valores atípicos nos relatórios de convergência de 2004, 2010, 2013, 2014 e 2016. Os valores atípicos são identificados com base em dois critérios combinados: i) uma taxa de inflação substancialmente inferior à média da área do euro, e ii) uma taxa de inflação influenciada por fatores específicos de cada país que não possam ser considerados representativos do processo que influencia a inflação na área do euro. Em relatórios de convergência anteriores, as taxas de inflação de Estados-Membros que se situavam 1,5 pontos percentuais ou mais abaixo

⁵ Para efeitos do critério de estabilidade dos preços, a inflação é medida pelo índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC), definido no Regulamento (UE) 2016/792 do Parlamento Europeu e do Conselho.

⁶ Todas as previsões relativas à inflação e outras variáveis do presente relatório são extraídas das previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão. As previsões baseiam-se numa série de pressupostos comuns relativos a variáveis externas, assim como num «cenário de políticas inalteradas», e tomam em consideração medidas suficientemente conhecidas.

⁷ As taxas de inflação média a 12 meses foram de 3,2 %, 3,3 % e 3,6 %, respetivamente.

⁸ Em abril de 2022, as taxas de inflação médias a 12 meses de Malta e Portugal foram de 2,1 % e 2,6 %, respetivamente, e a da área do euro foi de 4,4 %.

da área do euro foram, de modo geral, consideradas valores atípicos. Em abril de 2022, as taxas de inflação médias a 12 meses de Malta e Portugal situavam-se, respetivamente, 2,2 pontos percentuais e 1,7 pontos percentuais abaixo da média da área do euro, 4,4 %.

Além disso, os resultados em matéria de inflação de Malta e de Portugal foram influenciados por fatores específicos de cada país. No caso de Malta, os fatores específicos do país que se refletem na taxa de inflação média comparativamente baixa compreendem os preços da energia globalmente estáveis num contexto de aumento súbito dos preços internacionais do petróleo e do gás e as maiores variações nos ponderadores utilizados para calcular o IHPC em comparação com a maior parte dos outros países da UE em 2021. A ausência de inflação dos preços da energia em Malta foi nomeadamente possibilitada por medidas governamentais, incluindo um apoio financeiro ao setor da energia. Um contrato a preço fixo para o fornecimento de gás natural liquefeito também contribuiu para esse efeito.

No caso de Portugal, os fatores específicos do país que se refletem na taxa de inflação média comparativamente muito baixa compreendem uma inflação dos preços da energia comparativamente baixa e a mais fraca posição do país no ciclo económico em comparação com a maior parte dos outros Estados-Membros da UE. Uma combinação de fatores pesou sobre a inflação dos preços da energia, incluindo uma vasta gama de medidas regulamentares que mantiveram o crescimento dos preços a retalho da eletricidade e do gás natural muito abaixo da média da UE. Além disso, a crise da COVID-19 teve um impacto negativo prolongado na atividade e na inflação portuguesas. A atividade do país foi mais gravemente afetada do que na maior parte dos outros Estados-Membros da UE nas fases iniciais da pandemia e a sua recuperação tem sido, desde então, comparativamente lenta. No quarto trimestre de 2021, o PIB de Portugal ainda se situava significativamente abaixo do valor mais elevado antes da crise e o diferencial era o segundo maior da UE, o que reflete principalmente a grande exposição de Portugal ao turismo e, em particular, ao turismo baseado na aviação, que foi abalado de forma grave e duradoura pela pandemia. A relativa fragilidade da recuperação de Portugal tem tido um efeito atenuante duradouro na inflação nos serviços, em particular nos setores relacionados com o turismo.

O **critério de convergência respeitante às finanças públicas** é definido no artigo 140.º, n.º 1, segundo travessão, do TFUE como *«a sustentabilidade das suas finanças públicas, que será traduzida pelo facto de ter alcançado uma situação orçamental sem défice excessivo, determinado nos termos do n.º 6 do artigo 126.º»*.

Além disso, de acordo com o artigo 2.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência, este critério significa que *«aquando da análise, o Estado-Membro em causa não é objeto de uma decisão do Conselho ao abrigo do disposto no n.º 6 do artigo 126.º do referido Tratado que declare verificada a existência de um défice excessivo nesse Estado-Membro»*.

O TFUE refere-se ao **critério da taxa de câmbio** no artigo 140.º, n.º 1, terceiro travessão, definindo-o como *«a observância, durante pelo menos dois anos, das margens normais de flutuação previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, sem ter procedido a uma desvalorização em relação ao euro»*.

Por outro lado, nos termos do artigo 3.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência: *«Por critério de participação no mecanismo de taxas de câmbio do*

Sistema Monetário Europeu [...] entende-se que cada Estado-Membro respeitou as margens de flutuação normais previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, sem tensões graves durante pelo menos os últimos dois anos anteriores à análise, e nomeadamente não desvalorizou por iniciativa própria a taxa de câmbio central bilateral da sua moeda em relação ao euro durante o mesmo período»⁹.

O período de dois anos tomado em consideração para efeitos da apreciação da estabilidade cambial no presente relatório vai de 19 de maio de 2020 a 18 de maio de 2022. Na sua avaliação do critério relativo à estabilidade cambial, a Comissão tem em conta a evolução de indicadores auxiliares como as reservas de divisas e as taxas de juro de curto prazo, bem como o papel das medidas estratégicas, incluindo as intervenções no mercado cambial e a assistência financeira internacional, se for caso disso, na manutenção da estabilidade cambial. Dois dos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação e que são avaliados no presente relatório participam no mecanismo europeu de taxas de câmbio (MTC II) – Bulgária e Croácia. A entrada no MTC II é decidida mediante pedido de um Estado-Membro e por consenso de todos os participantes no mecanismo¹⁰. O presente relatório não tem relação com o processo de entrada no MTC II nem avalia a capacidade de um Estado-Membro para aderir ao mesmo.

Por força do artigo 140.º, n.º 1, quarto travessão, do TFUE, «o caráter duradouro da convergência alcançada pelo Estado-Membro que beneficia de uma derrogação e da sua participação no mecanismo de taxas de câmbio deve igualmente refletir-se nos níveis das taxas de juro a longo prazo». O artigo 4.º do Protocolo relativo aos critérios de convergência determina ainda o seguinte: «Por critério de convergência das taxas de juro [...] entende-se que, durante o ano que antecede a análise, cada Estado-Membro deve ter registado uma taxa de juro nominal média a longo prazo que não exceda em mais de dois pontos percentuais a verificada, no máximo, nos três Estados-Membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços. As taxas de juro serão calculadas com base em obrigações do Estado a longo prazo ou outros títulos semelhantes, tomando em consideração as diferenças nas definições nacionais».

O valor de referência para a taxa de juro foi fixado em 2,6 % em abril de 2022¹¹.

O artigo 140.º, n.º 1, do TFUE exige igualmente que os relatórios tenham em conta **outros fatores** relevantes para a integração económica e a convergência. Esses fatores incluem a integração dos mercados, a evolução da balança corrente e dos custos unitários do trabalho e outros índices de preços¹². Este último fator é coberto pela análise da estabilidade dos preços. Os outros fatores a ter em conta constituem indicadores importantes para perceber se a integração de um Estado-Membro na área do euro se poderá processar sem dificuldades e permitem uma perspetiva mais alargada da sustentabilidade da convergência.

⁹ Ao avaliar a observância do critério da taxa de câmbio, a Comissão deve examinar se a taxa de câmbio se manteve próxima da taxa central do MTC II, podendo ter em conta os motivos que fundamentaram uma apreciação, em conformidade com a declaração comum sobre os países aderentes e o MTC II do Conselho informal ECOFIN, reunido em Atenas em 5 de abril de 2003.

¹⁰ Os participantes no MTC II são os Ministérios das Finanças da área do euro, o BCE, os Ministérios das Finanças que não pertencem à área do euro participantes no MTC II e os bancos centrais.

¹¹ O valor de referência de abril de 2022 é calculado como a média simples das médias a 12 meses das taxas de juro a longo prazo na França (0,3 %), Finlândia (0,2 %) e Grécia (1,4 %), acrescida de dois pontos percentuais.

¹² No entanto, é importante ter em conta que os dados relativos aos custos unitários do trabalho podem ter sido afetados pelos regimes de retenção da mão-de-obra aplicados nalguns Estados-Membros na sequência da eclosão da pandemia.

A avaliação do grau de convergência sustentada dos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação apresentada no presente relatório baseia-se nas previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão e nas orientações políticas fornecidas no âmbito do Semestre Europeu. É informada, em particular, pela supervisão orçamental efetuada no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento e do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. Reflete igualmente as avaliações da Comissão sobre os riscos para a sustentabilidade orçamental e os quadros orçamentais nacionais, bem como a execução dos planos de recuperação e resiliência.

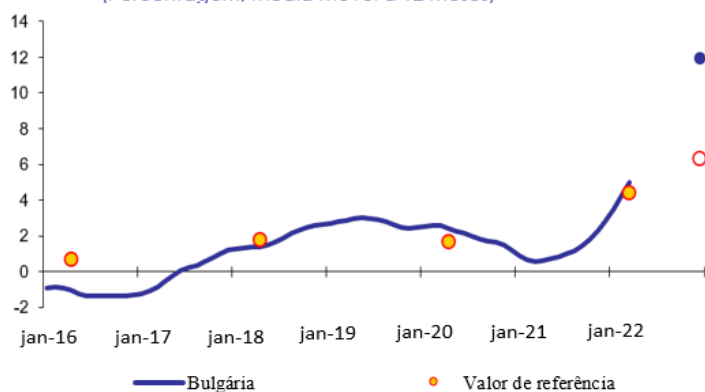
2. BULGÁRIA

Tendo em conta a sua apreciação sobre a compatibilidade da legislação e o cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros fatores pertinentes, a Comissão considera que a Bulgária não preenche as condições para a adoção do euro.

A legislação na Bulgária, nomeadamente a lei relativa ao banco nacional búlgaro, **não é totalmente compatível** com a obrigação de conformidade prevista no artigo 131.º do TFUE. Existem incompatibilidades e deficiências no que respeita à independência do banco central, à proibição do financiamento monetário e à integração do banco central no SEBC aquando da adoção do euro, no que se refere às atribuições previstas no artigo 127.º, n.º 2, do TFUE, e no artigo 3.º dos Estatutos do SEBC/BCE.

A Bulgária não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços. A taxa de inflação média da Bulgária nos 12 meses anteriores a abril de 2022 foi de 5,9 %, acima do valor de referência de 4,9 %. A Comissão prevê que se mantenha acima do valor de referência nos próximos meses.

Gráfico 2a: Bulgária — Critério da inflação desde 2016
(Porcentagem, média móvel a 12 meses)



Nota: Os pontos no extremo direito do gráfico correspondem ao valor de referência programado e à taxa média de inflação a 12 meses no país em dezembro de 2022. Os valores de referência de 2016, 2018 e 2020 correspondem aos valores de referência calculados nos relatórios de convergência anteriores.

Fonte: Eurostat, previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

A taxa de inflação média anual medida pelo IHPC na Bulgária situou-se em 1,2 % em 2020 e aumentou para 2,8 % em 2021. A inflação anual medida pelo IHPC diminuiu de 1,3 % em abril de 2020 para -0,3 % em janeiro de 2021. Posteriormente, a inflação global aumentou durante o ano de 2021, antes de acelerar acentuadamente nos primeiros meses de 2022, atingindo 12,1 % em abril de 2022. A deflação dos

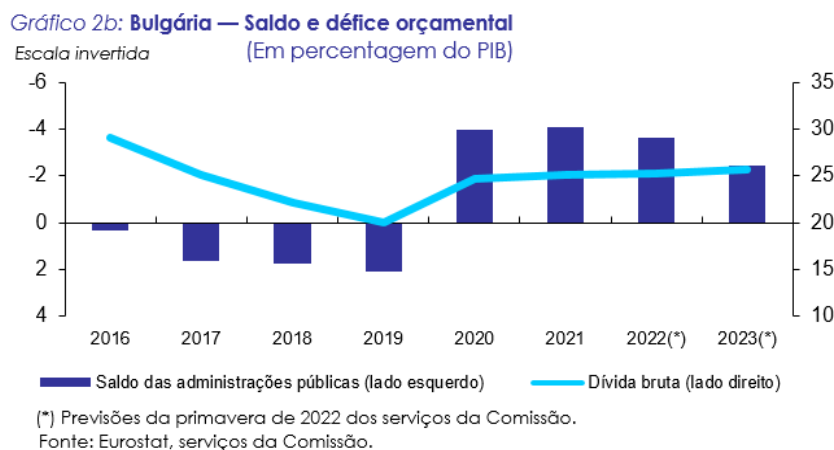
preços dos alimentos não transformados e as baixas taxas de inflação dos preços dos alimentos transformados provocaram uma descida da inflação no período compreendido entre abril de 2020 e janeiro de 2021. A subsequente aceleração da inflação em 2021 deveu-se a contributos consideráveis de todas as grandes categorias. Os preços dos combustíveis, em particular, contribuíram em 3,5 pontos percentuais para a taxa de inflação anual em dezembro de 2021. Na primeira parte de 2022, a inflação global continuou a aumentar em resultado do aumento dos preços da energia e de outros aumentos generalizados dos preços. Em 2020 e 2021, as taxas de inflação anuais medidas pelo IHPC na Bulgária foram, em média, superiores às da área do euro.

De acordo com as previsões da primavera de 2022 da Comissão, a inflação deverá acelerar significativamente, passando de 2,8 % em 2021 para 11,9 % em 2022, e diminuir depois gradualmente para 5,0 % em 2023. Espera-se que a inflação global aumente e permaneça elevada devido aos custos persistentemente mais elevados da energia e de outros produtos intermédios, aos aumentos esperados dos preços regulados do gás e do aquecimento, bem como aos preços internacionais mais elevados dos produtos alimentares e ao aumento dos deflatores das importações. O nível relativamente baixo dos preços na Bulgária (equivalente a cerca de 52 % da média da área do euro em 2020) sugere a existência de um potencial significativo para uma convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Bulgária cumpre o critério relativo às finanças públicas. A Bulgária não é objeto de uma decisão do Conselho relativa à existência de um défice excessivo. O saldo das administrações públicas manteve-se globalmente estável, registando um défice de 4,0 % do PIB em 2020 e de 4,1 % do PIB em 2021. Após um período de excedentes orçamentais, estes défices resultam do choque provocado pela pandemia e das medidas tomadas pelo Governo búlgaro em resposta a esse choque. Segundo as previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão, o saldo das administrações públicas deverá melhorar, atingindo -3,7 % do PIB em 2022. Os custos orçamentais associados às pessoas em fuga da guerra na Ucrânia, bem como às medidas tomadas à luz do aumento dos preços da energia, exercem pressão na trajetória de recuperação do défice. Em 2023, o défice deverá atingir -2,4 % do PIB, num «cenário de políticas inalteradas». Em 23 de maio de 2022, a Comissão adotou um relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do TFUE relativo a 18 Estados-Membros, incluindo a Bulgária. Em termos globais, tendo em conta todos os fatores pertinentes, consoante o caso, a análise do relatório sugeria que a Bulgária não cumpria o critério do défice. Em conformidade com a sua Comunicação de 2 de março de 2022¹³, a Comissão não propôs a abertura de novos procedimentos relativos aos défices excessivos. Salientou que a pandemia de COVID-19 continua a ter um impacto extraordinário a nível macroeconómico e orçamental, o que, juntamente com a invasão da Ucrânia pela Rússia, cria uma incerteza excecional, nomeadamente para a definição de uma trajetória pormenorizada para a política orçamental. Por estes motivos, a Comissão considerou que, na primavera de 2022, não deve ser tomada uma decisão no sentido de sujeitar determinados Estados-Membros ao PDE. O rácio dívida pública/PIB aumentou de pouco menos de 25 % em 2020 para 25,1 % em 2021, prevendo-se que permaneça, de modo geral, em torno desse valor em 2022, antes de aumentar lentamente até 26 % em 2023. Apesar do baixo nível da dívida previsto para 2032 (37 % do PIB), a médio prazo os riscos para

¹³ Para mais informações, ver COM(2022) 85 final:
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf

a sustentabilidade da dívida da Bulgária afiguram-se médios. A projeção está sujeita a um nível de incerteza considerável. A Bulgária tem desenvolvido um quadro orçamental sólido nos últimos anos e apresenta hoje melhores resultados em matéria de cumprimento. No entanto, o sistema de regras afigura-se complexo, mantendo-se portanto a necessidade de simplificar o processo.



Em conformidade com o seu regime de comité monetário (*currency board arrangement*), a taxa de câmbio do lev búlgaro face ao euro manteve-se estável desde o anterior relatório de convergência. O período de dois anos relevante para efeitos de avaliação da estabilidade da taxa de câmbio decorreu de 19 de maio de 2020 até 18 de maio de 2022. O lev búlgaro aderiu ao MTC II em 10 de julho de 2020 e observa uma taxa central de 1,95583 em relação ao euro, com uma margem de flutuação normal de $\pm 15\%$. O Banco Nacional Búlgaro continua a ter como principal objetivo a estabilidade dos preços, através de um valor de referência para a taxa de câmbio incluído no regime de comité monetário. A Bulgária introduziu o seu regime de comité monetário em 1997, indexando o lev ao marco alemão e, posteriormente, ao euro. A Bulgária aderiu ao MTC II com esse regime de comité monetário em vigor, enquanto compromisso unilateral, não impondo assim obrigações adicionais ao BCE. A taxa de câmbio do lev manteve-se estável ao longo do período de avaliação de dois anos, sem quaisquer sinais de tensões ou desvalorização face ao euro. Outros indicadores, como a evolução das reservas cambiais e das taxas de juro a curto prazo, sugerem que a perceção do risco por parte dos investidores relativamente à Bulgária se tem mantido favorável. A solidez do regime de comité monetário continua a ser apoiada pelas importantes reservas oficiais. Após a sua adesão ao MTC II, a Bulgária comprometeu-se a aplicar um conjunto de medidas estratégicas – os chamados compromissos pós-entrada – a fim de assegurar que a sua participação no mecanismo seja sustentável e que o país atinja um elevado grau de convergência económica antes de adotar o euro. As medidas abrangem quatro domínios de intervenção: o setor financeiro não bancário, o quadro de insolvência, o quadro de luta contra o branqueamento de capitais e a governação das empresas públicas. A Bulgária está atualmente a desenvolver esforços para concluir esses compromissos pós-entrada, em cooperação com a Comissão, que acompanha os seus progressos.

Nos dois anos cobertos pela presente avaliação, a taxa de câmbio do lev manteve-se próxima da taxa central do MTC II. Não se verificou qualquer desvalorização da paridade central do lev no MTC II. Até a uma eventual decisão do Conselho, em

julho de 2022, o lev terá participado no MTC II durante 24 meses. A Bulgária cumpre o critério da taxa de câmbio.

A Bulgária cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro a longo prazo. A taxa de juro média a longo prazo no período de um ano até abril de 2022 foi de 0,5 %, ficando muito abaixo do valor de referência de 2,6 %. As taxas de juro a longo prazo na Bulgária mantiveram-se muito baixas e bastante estáveis entre o início de 2020 e o final de 2021, mantendo-se dentro de um intervalo entre 0,1 e 0,4 %. Verificou-se apenas um pico momentâneo entre junho e julho de 2020, quando a taxa de juro de referência aumentou para 0,7 %. Durante o mesmo período, o diferencial face às obrigações de referência alemãs oscilou maioritariamente em torno de 60 pontos de base, com um breve pico momentâneo acima dos 100 pontos de base em meados de 2020. No início de 2022, contudo, tanto a taxa de juro como o diferencial começaram a aumentar, tendo atingido os 1,6 % e 89 pontos de base, respetivamente, em abril de 2022.

A Comissão analisou também **outros fatores**, como a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados. O saldo externo da Bulgária (balança corrente e de capital combinada) manteve-se excedentário, com 1,5 % do PIB em 2020 e 0,3 % em 2021. A economia búlgara está bem integrada na área do euro, graças às ligações comerciais e de investimento. Os indicadores selecionados relativos ao quadro empresarial revelam que a Bulgária apresenta um desempenho inferior ao de vários Estados-Membros da área do euro. Existem igualmente aspetos problemáticos ligados ao quadro institucional, incluindo a corrupção e a eficiência da administração pública. No entanto, no contexto de uma participação bem-sucedida no MTC II e em conformidade com o plano de recuperação e resiliência (PRR), a Bulgária está a tomar medidas para melhorar o quadro empresarial e manter a estabilidade do setor financeiro nos quatro domínios abrangidos pelos compromissos pós-entrada no MTC II acima referidos. O setor financeiro na Bulgária é mais pequeno e menos desenvolvido do que os da área do euro, com uma percentagem de NPL que se situa acima da média e só tem vindo a diminuir muito gradualmente nos últimos anos. A banca predomina no setor financeiro búlgaro, estando o setor bancário bem integrado no setor financeiro da área do euro, em especial por meio de um elevado nível de participações estrangeiras. No entanto, o financiamento com base no mercado está menos desenvolvido, o que se reflete em mercados de capitais e de dívida do setor privado de dimensões muito pequenas. No contexto do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos, a Comissão concluiu, no seu Relatório sobre o Mecanismo de Alerta de 2022, que não era necessário proceder a uma apreciação mais aprofundada no caso da Bulgária.

A efetiva aplicação das reformas e do investimento estabelecidos no plano de recuperação e resiliência da Bulgária dará resposta aos principais desafios macroeconómicos. Entre estes desafios encontram-se a inclusão social, a educação e as competências, os cuidados de saúde, a descarbonização e a transição digital, o quadro empresarial e o financiamento das pequenas e médias empresas. Estão incluídos investimentos fundamentais na produção de energias renováveis, na capacidade de armazenamento e interligação de eletricidade, bem como na digitalização da administração pública e em competências digitais. Entre as principais reformas encontram-se a introdução de um quadro para a eliminação progressiva do carvão, a liberalização do mercado da eletricidade, uma reforma educativa abrangente e o reforço do regime de rendimento mínimo, da luta contra o branqueamento de capitais e dos regimes de insolvência. O plano contém igualmente

medidas destinadas a melhorar a eficiência da administração pública e do sistema de justiça, a fim de prevenir, detetar e corrigir a corrupção.

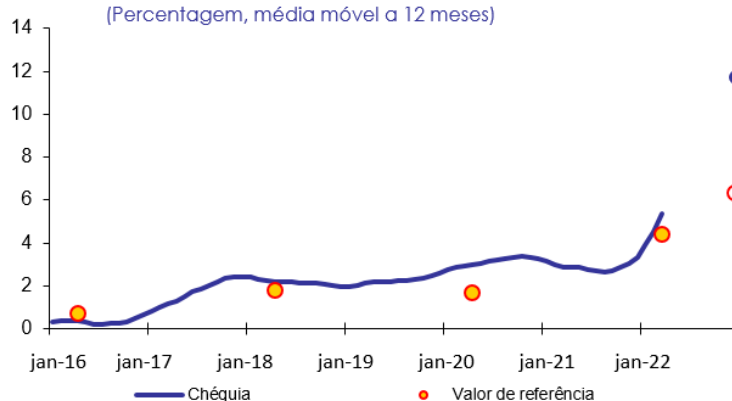
3. CHÉQUIA

Tendo em conta a sua apreciação sobre a compatibilidade da legislação e o cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros fatores pertinentes, a Comissão considera que a Chéquia não preenche as condições para a adoção do euro.

A legislação da Chéquia – em particular a Lei n.º 6/1993 do Conselho Nacional Checo relativa ao banco nacional checo (Česká Národní Banka, Lei ČNB) – **não é totalmente compatível** com a obrigação de conformidade prevista pelo artigo 131.º do TFUE. As incompatibilidades dizem respeito à independência do banco central e à sua integração no SEBC aquando da adoção do euro, no que se refere aos objetivos do ČNB e às atribuições do SEBC previstas no artigo 127.º, n.º 2, do TFUE e no artigo 3.º dos Estatutos do SEBC/BCE. Além disso, a lei ČNB contém igualmente deficiências quanto à proibição de financiamento monetário e às atribuições do SEBC.

A Chéquia não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços. A taxa de inflação média da Chéquia nos 12 meses anteriores a abril de 2022 foi de 6,2 %, muito acima do valor de referência de 4,4 %. Prevê-se que se mantenha muito acima do valor de referência nos próximos meses.

Gráfico 3a: Chéquia — Critério da inflação desde 2016
(Porcentagem, média móvel a 12 meses)



Nota: Os pontos no extremo direito do gráfico correspondem ao valor de referência programado e à taxa média de inflação a 12 meses no país em dezembro de 2022. Os valores de referência de 2016, 2018 e 2020 correspondem aos valores de referência calculados nos relatórios de convergência anteriores.

Fonte: Eurostat, previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

A taxa de inflação anual medida pelo IHPC diminuiu de 3,8 % no início de 2020 para 2,1 % em fevereiro de 2021, principalmente devido à redução da inflação dos preços da energia e dos alimentos. Posteriormente, a inflação global intensificou-se durante o ano de 2021, antes de acelerar acentuadamente nos primeiros meses de 2022, atingindo 13,2 % em abril de 2022. O aumento em 2021 e no início de 2022 foi generalizado, refletindo tanto um aumento súbito dos preços da energia como uma intensa aceleração da inflação subjacente (influenciada pelos produtos industriais e serviços não energéticos). A média da taxa anual de inflação medida pelo IHPC situou-se em 3,3 % tanto em 2020 como em 2021. Em 2020 e 2021, as taxas de inflação anuais medidas pelo IHPC na Chéquia foram, em média, superiores às da área do euro.

As previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão preveem que a inflação acelere significativamente para 11,7 % em 2022 e abrande depois para 4,5 % em 2023. A inflação global deverá aumentar e permanecer elevada nos dois anos, devido aos custos persistentemente mais elevados da energia e de outros produtos intermédios, aos aumentos previstos dos preços regulados da energia e de outros serviços públicos essenciais e às principais componentes da inflação, em especial no caso dos bens e, posteriormente, dos serviços. O nível relativamente baixo dos preços na Chéquia (equivalente a cerca de 73 % da média da área do euro em 2020) sugere a existência de potencial para uma maior convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Chéquia cumpre o critério relativo às finanças públicas. A Chéquia não é objeto de uma decisão do Conselho relativa à existência de um défice excessivo. O saldo das administrações públicas agravou-se ligeiramente, registando um défice de 5,8 % em 2020 e de 5,9 % do PIB em 2021. De acordo com as previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão, o saldo das administrações públicas deverá melhorar para -4,3 % do PIB em 2022, apesar do impacto negativo da invasão da Ucrânia pela Rússia, que levou à aplicação de medidas de emergência para apoiar as pessoas em fuga da Ucrânia, bem como de medidas de atenuação dos custos da energia. Em 2023, prevê-se que atinja -3,9 % do PIB, num «cenário de políticas inalteradas». Em 23 de maio de 2022, a Comissão adotou um relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do TFUE relativo a 18 Estados-Membros, incluindo a Chéquia. Em termos globais, tendo em conta todos os fatores pertinentes, consoante o caso, a análise do relatório sugeria que a Chéquia não cumpria o critério do défice. Em conformidade com a sua Comunicação de 2 de março de 2022¹⁴, a Comissão não propôs a abertura de novos procedimentos relativos aos défices excessivos. Salientou que a pandemia de COVID-19 continua a ter um impacto extraordinário a nível macroeconómico e orçamental, o que, juntamente com a invasão da Ucrânia pela Rússia, cria uma incerteza excecional, nomeadamente para a definição de uma trajetória pormenorizada para a política orçamental. Por estes motivos, a Comissão considerou que, na primavera de 2022, não deve ser tomada uma decisão no sentido de sujeitar determinados Estados-Membros ao PDE. O rácio dívida pública/PIB aumentou de cerca de 38 % em 2020 para 41,9 % em 2021, prevendo-se que aumente para 42,8 % em 2022 e para 44,0 % em 2023. A médio prazo, os riscos para a sustentabilidade da dívida da Chéquia afiguram-se médios, em particular porque se prevê que a dívida pública aumente para cerca de 61 % do PIB em 2032. A projeção é significativamente sensível a uma evolução macrofinanceira adversa. O quadro orçamental nacional checo já está bastante desenvolvido. Após a eclosão da pandemia de COVID-19, o Parlamento acelerou a adoção de alterações legislativas que autorizam um maior défice no período entre 2021 e 2027 e uma trajetória de ajustamento mais longa (uma correção de 0,5 pontos percentuais por ano, em termos estruturais).

¹⁴ Para mais informações, ver COM(2022) 85 final:
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf

Gráfico 3b: Chéquia — Saldo e déficit orçamental
Escala invertida (Em percentagem do PIB)



(*) Previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

Fonte: Eurostat, serviços da Comissão.

A Chéquia não cumpre o critério da taxa de câmbio. A coroa checa não participa no MTC II. A Chéquia aplica *de jure* um regime controlado de flutuação livre da taxa de câmbio, que permite intervenções do banco central no mercado cambial. Na sequência das medidas de confinamento tomadas nas fases iniciais da pandemia de COVID-19, a coroa registou uma depreciação significativa de cerca de 6 % em abril de 2020 (em termos homólogos). A partir de junho de 2020, oscilou em torno de níveis ligeiramente mais elevados até dezembro de 2020, altura em que entrou numa fase de apreciação que terminou abruptamente no início de 2022. A apreciação foi principalmente influenciada por uma considerável restritividade monetária do ČNB. No entanto, na sequência da invasão da Ucrânia pela Rússia, a coroa checa sofreu pressões depreciativas consideráveis, que desencadearam intervenções de estabilização de curta duração do ČNB no mercado cambial no início de março de 2020. Em abril de 2022, o nível da coroa checa em relação ao euro era superior em cerca de 12 % ao registado dois anos antes. Os diferenciais das taxas de juro a curto prazo em relação à área do euro aumentaram de cerca de 90 pontos de base em maio de 2021 para cerca de 580 pontos de base em abril de 2022, na sequência do considerável ciclo restritivo que o ČNB iniciou em agosto de 2021.

A Chéquia cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro a longo prazo. A taxa de juro média a longo prazo no período de um ano até abril de 2022 foi de 2,5 %, abaixo do valor de referência de 2,6 %. A taxa de juro a longo prazo da Chéquia caiu nos primeiros meses de 2020, chegando ao nível mais baixo, em torno de 0,9 %, no verão de 2020. Posteriormente, aumentou lentamente para cerca de 1,9 % na primavera de 2021, antes de recuperar mais vigorosamente devido à considerável restritividade monetária do ČNB e a um rápido aumento da inflação. A taxa de juro a longo prazo atingiu 4,0 % em abril de 2022 e o diferencial em relação às obrigações de referência alemãs aproximou-se dos 330 pontos de base.

A Comissão analisou também **outros fatores**, como a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados. O saldo externo da Chéquia (balança corrente e de capital combinada) registou um excedente excepcionalmente elevado de 3,6 % do PIB em 2020, devido ao efeito da crise da COVID-19 na balança comercial e no saldo dos rendimentos primários. A economia checa está altamente integrada na área do euro, graças às ligações comerciais e de investimento. Os indicadores selecionados relativos ao quadro empresarial revelam que a Chéquia apresenta um desempenho semelhante à média dos Estados-Membros da área do euro. Os aspetos problemáticos estão ligados ao quadro institucional, incluindo a eficiência da

administração pública e o quadro de luta contra a corrupção, nomeadamente no que respeita à prevenção dos conflitos de interesses. O setor financeiro na Chéquia é mais pequeno e menos desenvolvido do que os da área do euro. O financiamento com base no mercado está menos desenvolvido, o que se reflete em mercados de ações e de dívida do setor privado de dimensões muito pequenas. O setor financeiro checo está altamente integrado no sistema financeiro da área do euro, nomeadamente através de um elevado nível de participação estrangeira nos intermediários financeiros.

A efetiva aplicação das reformas e do investimento estabelecidos no plano de recuperação e resiliência (PRR) da Chéquia dará resposta aos principais desafios macroeconómicos. Esses desafios incluem a evolução tecnológica, por exemplo em termos de automatização e da transição ecológica, do investimento em I&D, da abertura de novas estruturas de acolhimento de crianças e de ações de melhoria de competências e requalificação. Estão incluídos investimentos fundamentais na eficiência energética dos edifícios, nas competências digitais e no acesso das empresas ao financiamento. As principais reformas visam dar resposta às questões relativas à qualidade da administração pública (incluindo a digitalização), ao aumento da oferta de estruturas de acolhimento de crianças, a melhorias no acesso e na resiliência do setor da saúde, a melhorias dos programas de ensino, a um aperfeiçoamento dos serviços do mercado de trabalho, ao apoio às atividades de investigação e à introdução da inovação nas empresas. O quadro empresarial está a ser melhorado através de diferentes medidas no domínio da administração pública em linha, de reformas anti-corrupção, incluindo o reforço dos quadros institucionais e administrativos ligados à prevenção dos conflitos de interesses e de uma reforma abrangente dos procedimentos de concessão de licenças de construção, que representam atualmente obstáculos de monta ao investimento na Chéquia.

4. CROÁCIA

Tendo em conta a sua apreciação sobre a compatibilidade da legislação e o cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos fatores adicionais relevantes, a Comissão considera que a Croácia preenche as condições para a adoção do euro.

A legislação da Croácia é totalmente compatível com a obrigação de conformidade prevista no artigo 131.º do TFUE.

A Croácia cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços. A taxa de inflação média da Croácia nos 12 meses anteriores a abril de 2022 foi de 4,7 %, abaixo do valor de referência de 4,9 %. Prevê-se que se mantenha abaixo do valor de referência nos próximos meses.

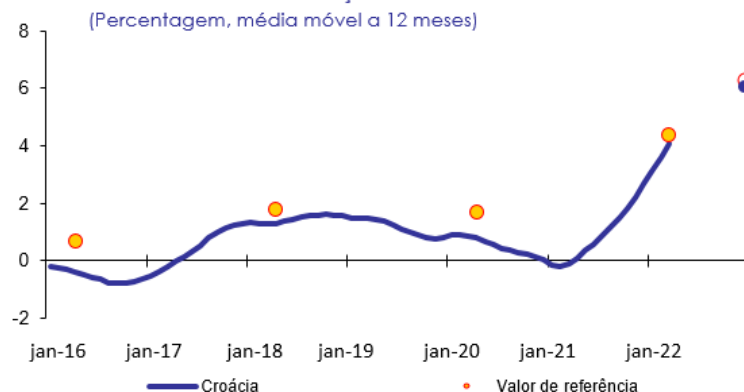
Em 2021, a taxa de inflação anual média medida pelo IHPC foi de 2,7 %, um aumento significativo em comparação com o ano de 2020, quando era de 0 %. A inflação foi ligeiramente negativa na Croácia entre abril de 2020 e janeiro de 2021, sobretudo devido à inflação muito baixa e negativa dos preços da energia e dos produtos industriais não energéticos. Posteriormente, acelerou-se acentuadamente ao longo de 2021 e nos primeiros meses de 2022, atingindo 9,6 % em abril. O aumento em 2021 e no início de 2022 foi generalizado, refletindo tanto um aumento dos preços da energia como uma aceleração da inflação subjacente. Em 2020 e 2021, as taxas de inflação anuais medidas pelo IHPC na Croácia foram, em média, muito próximas das da área do euro.

As previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão preveem que a inflação anual medida pelo IHPC deverá acelerar para 6,1 % em 2022, antes de desacelerar para 2,8 % em 2023, sobretudo devido a uma redução esperada dos preços internacionais das matérias-primas. Por conseguinte, prevê-se que a inflação global permaneça muito próxima da inflação global da área do euro tanto em 2022 como em 2023. Prevê-se que a taxa de inflação subjacente seja mais elevada do que na área do euro em 2022 (ou seja, 4,3 %, em comparação com 3,5 %), refletindo uma recuperação mais vigorosa da crise da COVID-19 na Croácia, mas espera-se que tal seja temporário, uma vez que se prevê que a diferença diminua em 2023 (ou seja, 3,3 %, em comparação com 3,1 %). Prevê-se que os custos unitários do trabalho permaneçam contidos tanto em 2022 como em 2023.

O requisito de sustentabilidade implica que o respeito do valor de referência resulte de fatores fundamentais subjacentes, e não de fatores temporários. A análise dos fatores fundamentais subjacentes, bem como o facto de o valor de referência continuar a ser respeitado nos próximos meses, constituem argumentos a favor de uma apreciação positiva do cumprimento do critério da estabilidade dos preços. Embora se preveja que, a longo prazo, os investimentos e as reformas relacionados com o PRR tenham um efeito reduzido, se não deflacionário, os investimentos deverão igualmente apoiar a procura agregada a curto prazo (ver o parágrafo seguinte). De acordo com as previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão, a inflação deverá abrandar significativamente no período abrangido pelas previsões, o que indica que o eventual efeito inflacionista a curto prazo dos investimentos relacionados com o PRR deve permanecer limitado.

Na perspetiva a mais longo prazo, as perspetivas em matéria de inflação dependerão, em especial, do aumento dos salários em consonância com o aumento da produtividade. Os ciclos de inflação na Croácia já estão consideravelmente sincronizados com o ciclo de inflação da área do euro e espera-se que a evolução salarial continue a sustentar esta sincronização. No entanto, embora as reformas do mercado de trabalho de 2013 e 2014 tenham aumentado substancialmente o nível de flexibilidade do mercado de trabalho, a fixação dos salários continua a não estar em perfeita consonância com a evolução da produtividade, o que está parcialmente ligado à função do setor público enquanto setor influenciador dos salários (*wage leader*). Os riscos conexos em termos de evolução dos salários não deverão aumentar com a adesão ao euro. Além disso, as reformas relacionadas com o PRR (por exemplo, a redução dos encargos administrativos e parafiscais, a desregulamentação dos serviços, etc.) deverão reforçar a concorrência no mercado e reduzir os custos para as empresas, conduzindo assim a uma pressão descendente sobre os preços dos produtos finais a longo prazo. Duas reformas, em especial, poderiam contribuir para um melhor alinhamento da produtividade e dos salários a médio prazo. A primeira é o novo modelo salarial e laboral na função pública e nos serviços públicos, que deverá introduzir um sistema salarial mais justo, mais transparente e sustentável na administração estatal e nos serviços públicos. A segunda é a alteração da lei relativa ao trabalho, que visa, nomeadamente, combater o emprego temporário injustificado e incentivar os trabalhadores a permanecerem ativos. Além disso, embora exista potencial para uma convergência gradual dos níveis de preços a longo prazo, convém observar que o nível de preços na Croácia, aproximadamente 67 % da média da área do euro em 2020, já atingiu um nível mais elevado de convergência de preços com a área do euro do que outros Estados-Membros no momento em que aderiram à área do euro.

Gráfico 4a: Croácia — Critério da inflação desde 2016

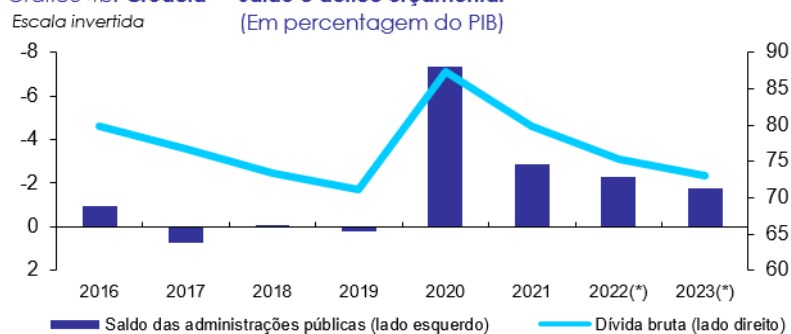


Nota: Os pontos no extremo direito do gráfico correspondem ao valor de referência programado e à taxa média de inflação a 12 meses no país em dezembro de 2022. Os valores de referência de 2016, 2018 e 2020 correspondem aos valores de referência calculados nos relatórios de convergência anteriores.

Fonte: Eurostat, previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

A Croácia cumpre o critério relativo às finanças públicas. A Croácia não é objeto de uma decisão do Conselho relativa à existência de um défice excessivo. Após três anos de orçamentos globalmente equilibrados e com registo de excedentes, o saldo das administrações públicas registou um défice de 7,3 % do PIB em 2020, devido à crise da COVID-19. O défice das administrações públicas diminuiu para 2,9 % do PIB em 2021, graças, em grande medida, à vigorosa recuperação económica e à eliminação gradual das medidas de apoio relacionadas com a COVID-19. As previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão preveem uma nova melhoria do saldo das administrações públicas para -2,3 % do PIB em 2022, sem embargo das medidas tomadas pelo Governo para reduzir o impacto económico e social do aumento dos preços da energia e dos custos da assistência às pessoas em fuga da Ucrânia. Em 2023, o saldo das administrações públicas deverá representar -1,8 % do PIB, num cenário de políticas inalteradas. O rácio dívida pública/PIB diminuiu de cerca de 87 % em 2020 para 79,8 % em 2021, prevendo-se que diminua para 75,3 % em 2022 e para 73,1 % em 2023. A médio prazo, os riscos para a sustentabilidade da dívida da Croácia afiguram-se médios, prevendo-se que a dívida pública se mantenha abaixo do nível de 2021 até 2032. No entanto, as projeções são significativamente sensíveis a uma evolução macrofinanceira adversa. O quadro orçamental da Croácia tem sido significativamente reforçado recentemente, em grande medida graças à transposição de alguns dos requisitos pendentes da diretiva do Conselho relativa aos quadros orçamentais (Diretiva 2011/85/UE).

Gráfico 4b: Croácia — Saldo e défice orçamental



(*) Previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

Fonte: Eurostat, serviços da Comissão.

A taxa de câmbio da kuna croata face ao euro tem-se mantido globalmente estável desde o relatório de convergência anterior. O período de dois anos relevante para efeitos de avaliação da estabilidade da taxa de câmbio decorreu de 19 de maio de 2020 até 18 de maio de 2022. A kuna croata aderiu ao MTC II em 10 de julho de 2020 e observa uma taxa central de 7,53450 em relação ao euro, com uma margem de flutuação normal de $\pm 15\%$. Após uma depreciação máxima de 2% face ao euro nos dois primeiros meses da pandemia em março e abril de 2020, nos dois meses anteriores à entrada da Croácia no MTC II, a taxa de câmbio kuna-euro manteve-se estável, registando apenas pequenos desvios em relação à taxa central pós-entrada no MTC II. A kuna tem flutuado dentro de um intervalo limitado inferior a $\pm 1\%$ em relação à sua taxa central face ao euro desde a sua adesão ao MTC II, tendo o banco central croata aplicado *de jure* um regime controlado de flutuação livre da taxa de câmbio antes da respetiva entrada no MTC II. Nos últimos dois anos, o câmbio da kuna face ao euro tem continuado a apresentar um padrão sazonal de modesta apreciação temporária no verão, graças à entrada de moeda estrangeira relacionada com o setor do turismo. Em 18 de maio de 2022, a kuna era transacionada a cerca de 7,535 HRK/EUR, um valor muito próximo da taxa central do MTC II em relação ao euro e globalmente estável em comparação com o nível que apresentava dois anos antes. Outros indicadores, como a evolução das reservas cambiais e das taxas de juro a curto prazo, sugerem que a perceção do risco por parte dos investidores relativamente à Croácia se tem mantido favorável. As reservas internacionais detidas pelo Banco Nacional da Croácia ascendiam a 25 mil milhões de EUR no final de 2021, um aumento em relação aos cerca de 19 mil milhões de EUR que possuía no final de 2020. O diferencial entre a taxa de referência a curto prazo da Croácia, ou seja, a taxa NRR a três meses, e a EURIBOR manteve-se globalmente estável, situando-se em média em perto de 60 pontos base entre 2020 e 2021. Após a sua adesão ao MTC II, a Croácia comprometeu-se a aplicar um conjunto de medidas estratégicas, os chamados compromissos pós-entrada, a fim de assegurar que a sua participação no mecanismo seja sustentável e que o país atinja um elevado grau de convergência económica antes da adoção do euro. As medidas abrangem quatro domínios de intervenção: a luta contra o branqueamento de capitais, o quadro empresarial, as empresas públicas e o quadro de insolvência.

Nos dois anos cobertos pela presente avaliação, a taxa de câmbio da kuna manteve-se muito próxima da taxa central do MTC II. Não se verificou qualquer desvalorização da paridade central da kuna no MTC II. Até uma eventual decisão do Conselho, em julho de 2022, a kuna terá participado no MTC II durante 24 meses. A Croácia cumpre o critério da taxa de câmbio.

A Croácia cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro a longo prazo. A taxa de juro média a longo prazo na Croácia foi de $0,8\%$ em abril de 2022, muito aquém do valor de referência de $2,6\%$. Tendo aumentado mais de 60 pontos de base nos primeiros dois meses da pandemia, para $1,2\%$ em abril de 2020, a taxa de juro a longo prazo desceu muito gradualmente, diminuindo para $0,3\%$ no final de 2021. A taxa de juro a longo prazo recuperou ligeiramente em dezembro de 2021 e aumentou nos primeiros meses de 2022, num contexto de aumento dos riscos geopolíticos a nível mundial e de uma deterioração das perspetivas em matéria de inflação, atendendo ao já elevado nível de inflação na maior parte das economias avançadas. O diferencial face às obrigações de referência alemãs a longo prazo era ligeiramente superior a 100 pontos de base em 2020, mas desceu gradualmente em 2021, tendo diminuído para cerca de 50 pontos de base no final de 2021. Voltou a

aumentar para mais de 100 pontos de base no início de 2021 e atingiu 168 pontos de base em abril de 2022, depois de um pico de 180 pontos de base no mês anterior.

A Comissão analisou também **outros fatores**, como a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados. O saldo externo da Croácia (balança corrente e de capital combinada) diminuiu para 2,1 % do PIB em 2020, em comparação com 4,6 % do PIB em 2019, devido às consequências económicas da pandemia de COVID-19. Beneficiando de um maior excedente da balança corrente em resultado de uma forte recuperação do setor do turismo, este indicador aumentou substancialmente para 5,5 % do PIB em 2021. A economia da Croácia está bem integrada na área do euro, graças às ligações comerciais e de investimento. Os indicadores selecionados relativos ao quadro empresarial revelam que a Croácia apresenta um desempenho inferior ao de vários Estados-Membros da área do euro. Existem, nomeadamente, aspetos problemáticos ligados ao quadro institucional, incluindo a qualidade regulamentar e a corrupção. No entanto, foram envidados esforços renovados no contexto dos compromissos pós-entrada no MTC II no sentido de melhorar o ambiente empresarial, em especial para reduzir os encargos administrativos e as restrições regulamentares (ver também o parágrafo sobre as medidas relacionadas com o PRR). O setor financeiro da Croácia está altamente integrado no sistema financeiro da área do euro, nomeadamente através de uma elevada percentagem de participação estrangeira nos intermediários financeiros. Em julho de 2020, o BCE adotou uma decisão no sentido de estabelecer uma cooperação estreita com o Banco Nacional da Croácia no domínio da supervisão bancária, na sequência da qual o BCE passou a assumir a responsabilidade pela supervisão das instituições bancárias importantes da Croácia, tendo a Croácia aderido efetivamente à União Bancária. O setor financeiro da Croácia é mais pequeno do que os da área do euro, em termos de PIB. É dominado pelo setor bancário, que está consideravelmente integrado no setor bancário da área do euro, em particular por via das participações de capital estrangeiras. O setor dos seguros e fundos de pensões também é relativamente importante na Croácia. No entanto, o financiamento com base no mercado está menos desenvolvido, o que se reflete em mercados de ações e de dívida do setor privado de dimensões muito pequenas. No contexto do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos, a Comissão concluiu, no seu Relatório sobre o Mecanismo de Alerta de 2022, que se justificava uma apreciação aprofundada no caso da Croácia. No painel de avaliação atualizado, que inclui valores até 2020, os indicadores da posição líquida de investimento internacional (PLII), do crescimento dos custos unitários do trabalho (CUT), do crescimento dos preços da habitação e da dívida das administrações públicas estavam acima dos seus limiares indicativos. No entanto, as conclusões da apreciação aprofundada da Comissão de 2022 indicam que a correção dos desequilíbrios macroeconómicos retomou em 2021, na sequência de uma deterioração relativamente contida em 2020. Com base nesta apreciação aprofundada, a Comissão considerou que a Croácia já não regista desequilíbrios macroeconómicos.

A efetiva aplicação das reformas e do investimento estabelecidos no plano de recuperação e resiliência da Croácia dará resposta aos principais desafios macroeconómicos e institucionais. Entre estes encontram-se as baixas taxas de emprego e de atividade, as deficiências em matéria de adequação das competências, um quadro empresarial complexo e oneroso e a baixa qualidade do ensino. Estão incluídos investimentos essenciais na eficiência energética e na reconstrução de edifícios após o sismo, em transportes sustentáveis, na transição digital da

administração pública e em infraestruturas 5G. Estão previstas reformas em domínios como a educação e acolhimento na primeira infância, o sistema de cuidados de saúde, da luta contra o branqueamento de capitais e a corrupção, do sistema judicial, do quadro fiscal e do ambiente empresarial, nomeadamente através da redução dos obstáculos administrativos.

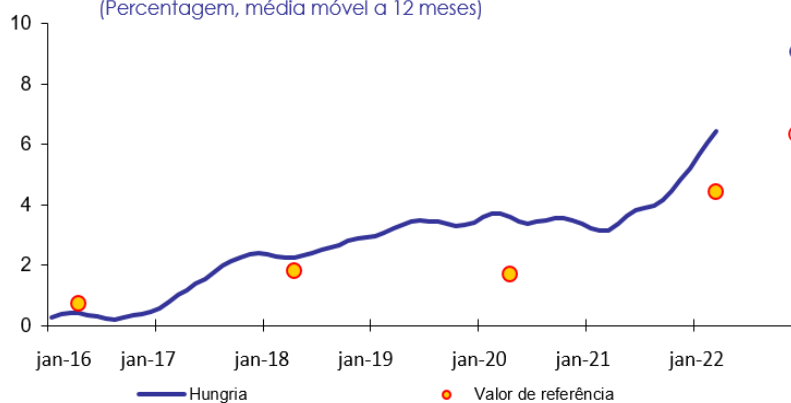
5. HUNGRIA

Tendo em conta a sua apreciação sobre a compatibilidade da legislação e o cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros fatores pertinentes, a Comissão considera que a Hungria não preenche as condições para a adoção do euro.

A legislação na Hungria – em particular a lei relativa ao Magyar Nemzeti Bank (MNB) – **não é totalmente compatível** com a obrigação de conformidade prevista no artigo 131.º do TFUE. As incompatibilidades mais evidentes estão relacionadas com a independência do MNB, a proibição de financiamento monetário e a integração do banco central no SEBC, aquando da adoção do euro, no que se refere às atribuições do SEBC previstas no artigo 127.º, n.º 2, do TFUE e no artigo 3.º dos Estatutos do SEBC/BCE. Além disso, a lei relativa ao MNB contém igualmente outras deficiências no que toca à integração do MNB no SEBC.

A Hungria não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços. A taxa de inflação média da Chéquia nos 12 meses anteriores a abril de 2022 foi de 6,8 %, muito acima do valor de referência de 4,9 %. Prevê-se que se mantenha muito acima do valor de referência nos próximos meses.

Gráfico 5a: **Hungria — Critério da inflação desde 2016**
(Porcentagem, média móvel a 12 meses)



Nota: Os pontos no extremo direito do gráfico correspondem ao valor de referência programado e à taxa média de inflação a 12 meses no país em dezembro de 2022. Os valores de referência de 2016, 2018 e 2020 correspondem aos valores de referência calculados nos relatórios de convergência anteriores.

Fonte: Eurostat, previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

Em 2020 e 2021, a inflação anual medida pelo IHPC na Hungria assumiu uma trajetória ascendente, situando-se, em média, em 3,4 % e 5,2 %, respetivamente. A inflação anual medida pelo IHPC aumentou de 2,5 % em abril de 2020 para 5,2 % em abril de 2021, tendo posteriormente acelerado mais nos primeiros meses de 2022 e atingido 8,6 % em março de 2022. A aceleração da inflação em 2021 deveu-se principalmente à evolução dos preços da energia e das matérias-primas. Contudo, após ter abrandado ligeiramente entre agosto de 2020 e março de 2021, a inflação subjacente (calculada por meio da inflação medida pelo IHPC, excluindo a energia e os alimentos não transformados) aumentou acentuadamente. Em abril de 2022, a

inflação situava-se em 9,6 %. Em 2020 e 2021, as taxas de inflação anuais medidas pelo IHPC na Hungria foram, em média, superiores às da área do euro.

De acordo com as previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão, prevê-se que a inflação aumente para 9,0 % em 2022 e abrande para 4,1 % em 2023. A inflação deverá ser principalmente influenciada pelos preços da energia e das matérias-primas, mas também pelos aumentos salariais relativamente significativos. O nível relativamente baixo dos preços na Hungria (equivalente a cerca de 63 % da média da área do euro em 2020) sugere a existência de potencial para uma maior convergência do nível dos preços a longo prazo.

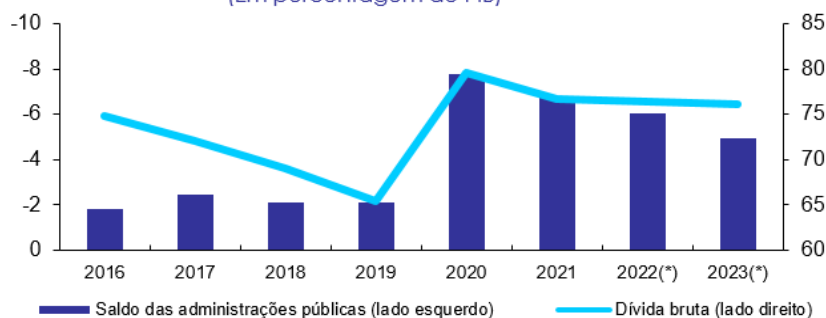
A Hungria cumpre o critério relativo às finanças públicas. A Hungria não é objeto de uma decisão do Conselho relativa à existência de um défice excessivo. O défice das administrações públicas ascendeu a 7,8 % do PIB em 2020, antes de diminuir para 6,8 % do PIB em 2021. As previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão apontam para que, devido a um crescimento do produto melhor do que o esperado, o défice das administrações públicas diminua para 6,0 % do PIB em 2022, sem prejuízo das medidas tomadas pelo Governo para reduzir o impacto económico e social do aumento dos preços da energia e dos custos da ajuda humanitária às pessoas em fuga da Ucrânia. Em 2023, prevê-se que volte a diminuir para 4,9 % do PIB, num «cenário de políticas inalteradas». Em 23 de maio de 2022, a Comissão adotou um relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do TFUE relativo a 18 Estados-Membros, incluindo a Hungria. Em termos globais, tendo em conta todos os fatores pertinentes, consoante o caso, a análise do relatório sugeria que a Hungria não cumpria o critério do défice nem o critério da dívida. Em conformidade com a sua Comunicação de 2 de março de 2022¹⁵, a Comissão não propôs a abertura de novos procedimentos relativos aos défices excessivos. A Comissão considerou, no quadro da sua apreciação dos diferentes fatores, 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 Comissão salientou que 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 excecional, nomeadamente para a definição de uma trajetória pormenorizada para a política orçamental. Por estes motivos, a Comissão considerou que, na primavera de 2022, não deve ser tomada uma decisão no sentido de sujeitar determinados Estados-Membros ao PDE. O rácio dívida pública/PIB diminuiu de cerca de 80 % em 2020 para 76,8 % em 2021, prevendo-se que aumente para 76,4 % em 2022 e diminua para 76,1 % em 2023. A médio prazo, os riscos de sustentabilidade da dívida para a Hungria afiguram-se médios. A projeção está sujeita a uma incerteza particularmente significativa e é sensível a uma evolução macrofinanceira adversa. O quadro orçamental húngaro foi reforçado com as reformas iniciadas em 2011, mas ainda há margem para melhorias. O papel do Conselho Orçamental na elaboração das políticas orçamentais poderia ser reforçado e a volatilidade do quadro de médio prazo poderia mais ser reduzida.

¹⁵ Para mais informações, ver COM(2022) 85 final:
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf

Gráfico 5b: Hungria — Saldo e déficit orçamental

Escala invertida

(Em percentagem do PIB)



(*) Previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

Fonte: Eurostat, serviços da Comissão.

A Hungria não cumpre o critério da taxa de câmbio. O forinte húngaro não participa no MTC II. A Hungria aplica um regime *de jure* de flutuação livre da taxa de câmbio, que permite intervenções do banco central no mercado cambial. De modo geral, o forinte depreciou-se face ao euro no período abrangido pelo relatório, devido a uma oscilação dos movimentos de depreciação e reapreciação. Em particular, verificou-se uma considerável depreciação imediatamente após a invasão da Ucrânia pela Rússia, parcialmente reduzida graças a uma política monetária restritiva. Em abril de 2022, o nível do forinte em relação ao euro era inferior em cerca de 5 % ao registado dois anos antes. Os diferenciais das taxas de juro a curto prazo em comparação com a área do euro aumentaram substancialmente desde o início da crise da COVID-19, quando se acentuou o anterior movimento ascendente das taxas húngaras. O diferencial aumentou primeiro no inverno e no início da primavera de 2020, quando as taxas monetárias foram aumentadas para sustentar a taxa de câmbio no auge da crise. Após uma estabilização em cerca de 130 pontos de base entre janeiro e junho de 2021, o diferencial começou a aumentar acentuadamente devido à orientação monetária restritiva. Em abril de 2022, o diferencial ascendeu a 705 pontos de base.

A Hungria não cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro a longo prazo. A taxa de juro média a longo prazo foi de 4,1 % em abril de 2022, acima do valor de referência de 2,6 %. A taxa de juro a longo prazo da Hungria, que se situava em cerca de 2,5 % em abril de 2020, diminuiu até ao final do ano, refletindo a flexibilização da política monetária por parte dos principais bancos centrais. A taxa de juro a longo prazo da Hungria começou de novo a aumentar em 2021, em particular a partir de setembro de 2021, refletindo também a orientação monetária restritiva, ultrapassando 4 % em novembro de 2021. O aumento das taxas a longo prazo prosseguiu, e acelerou ainda mais em março de 2022, devido à invasão da Ucrânia pela Rússia. Apesar do aumento das taxas das obrigações de referência alemãs no mesmo período, o diferencial a longo prazo em relação a estas obrigações aumentou nos últimos dois anos, ascendendo a 584 pontos de base em abril de 2022.

A Comissão analisou também **outros fatores**, como a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados. O saldo externo (balança corrente e de capital combinada) deteriorou-se em 2020 e 2021, principalmente devido ao intenso crescimento das importações não compensadas pelas exportações, que foram afetadas pelas perturbações da COVID-19. O saldo externo deteriorou-se de 1,0 % do PIB em 2020 para -0,4 % em 2021. A economia da Hungria está altamente integrada na área do euro, graças às ligações comerciais e de investimento. Os

indicadores selecionados relativos ao quadro empresarial revelam que a Hungria apresenta um desempenho inferior ao de vários Estados-Membros da área do euro. A Hungria enfrenta desafios, nomeadamente, em domínios como o controlo da corrupção, a independência judicial e a qualidade da tomada de decisões. O sistema financeiro da Hungria caracteriza-se pela assinalável presença de participações estrangeiras que não procedem à intermediação financeira na economia nacional. Quando se excluem estas entidades, o sistema financeiro da Hungria está menos desenvolvido do que os da área do euro. O setor bancário húngaro apresenta um peso elevado e relativamente estável no setor financeiro e está bem integrado no sistema financeiro da área do euro devido a uma percentagem relativamente elevada da participação estrangeira. Os mercados de ações e de dívida são pequenos e relativamente menos desenvolvidos.

A Hungria apresentou o seu plano de recuperação e resiliência (PRR) em 11 de maio de 2021. A Comissão está atualmente a avaliar o plano para garantir que todos os critérios de avaliação estão a ser cumpridos. O plano propõe a realização de investimentos e reformas para reforçar os cuidados primários e os hospitais, aumentar a capacidade dos caminhos de ferro suburbanos e aumentar a produção de energias renováveis a nível residencial.

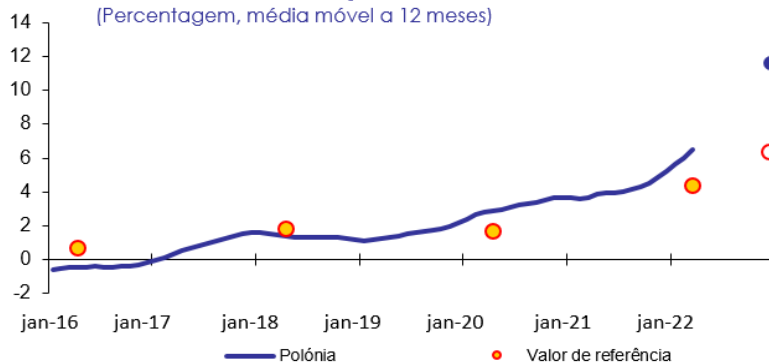
6. POLÓNIA

Tendo em conta a sua apreciação sobre a compatibilidade da legislação e o cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros fatores pertinentes, a Comissão considera que a Polónia não preenche as condições para a adoção do euro.

A legislação na Polónia – em particular a lei relativa ao Narodowy Bank Polski (NBP) e a Constituição da República da Polónia – **não é totalmente compatível** com a obrigação de conformidade prevista pelo artigo 131.º do TFUE. As incompatibilidades estão relacionadas com a independência do banco central, a proibição de financiamento monetário e a integração do banco central no SEBC aquando da adoção do euro. Além disso, a lei relativa ao NBP contém igualmente certas deficiências quanto à independência do banco central e à sua integração no SEBC aquando da adoção do euro.

A Polónia não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços. A taxa de inflação média da Polónia nos 12 meses anteriores a abril de 2022 foi de 7,0 %, muito acima do valor de referência de 4,9 %. Prevê-se que se mantenha muito acima do valor de referência nos próximos meses.

Gráfico 6a: Polónia — Critério da inflação desde 2016
(Porcentagem, média móvel a 12 meses)



Nota: Os pontos no extremo direito do gráfico correspondem ao valor de referência programado e à taxa média de inflação a 12 meses no país em dezembro de 2022. Os valores de referência de 2016, 2018 e 2020 correspondem aos valores de referência calculados nos relatórios de convergência anteriores.

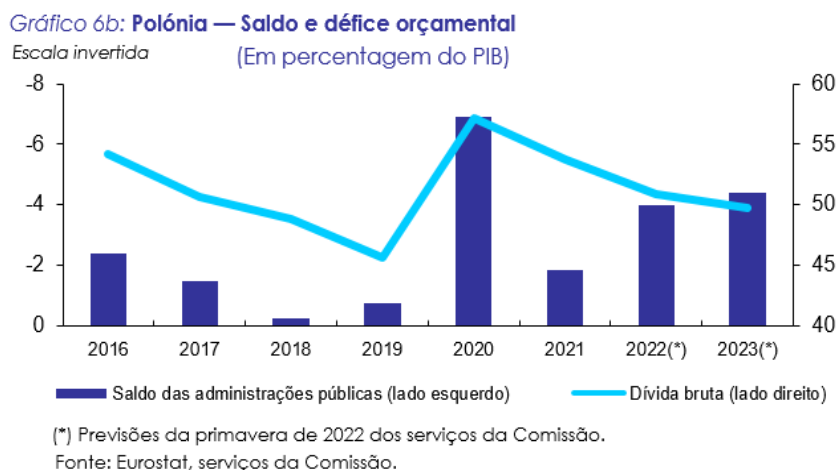
Fonte: Eurostat, previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

A inflação anual medida pelo IHPC na Polónia apresentou uma tendência ascendente generalizada durante a maior parte de 2020 e 2021, registando uma média de 3,7 % em 2020 e 5,2 % em 2021, principalmente devido à inflação dos preços dos serviços e da energia. O IHPC anual caiu para 2,9 % em abril de 2020, na sequência do efeito deflacionário da primeira vaga da pandemia na Polónia, tendo recuperado para 3,8 % em junho de 2020 e permanecido constante, de forma geral, até fevereiro de 2021. Posteriormente, a inflação anual aumentou acentuadamente no decurso de 2021 e no início de 2022, influenciada pelo aumento dos preços da energia e dos alimentos, bem como pela aceleração da inflação subjacente (influenciada pelos produtos industriais e serviços não energéticos), atingindo 7,0 % em abril de 2022. Em 2020 e 2021, as taxas de inflação anuais medidas pelo IHPC na Polónia foram, em média, superiores às da área do euro.

De acordo com as previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão, prevê-se que a inflação aumente para 11,6 % em 2022 e para 7,3 % em 2023. Espera-se que os preços da energia aumentem de forma expressiva, num contexto de subida dos preços regulados da energia no início de 2022, embora o aumento seja de certo modo contrabalançado por um pacote de políticas adotado pelo Governo para reduzir as taxas de imposto pago sobre a energia e os alimentos. O nível relativamente baixo dos preços na Polónia (equivalente a cerca de 56 % da média da área do euro em 2020) sugere a existência de um potencial significativo para uma convergência do nível dos preços a longo prazo.

A Polónia cumpre o critério relativo às finanças públicas. A Polónia não é objeto de uma decisão do Conselho relativa à existência de um défice excessivo. O défice das administrações públicas aumentou acentuadamente para 6,9 % do PIB em 2020 e diminuiu para 1,9 % em 2021. De acordo com as previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão, o rácio do défice em relação ao PIB deverá deteriorar-se para 4,0 % do PIB em 2022, refletindo as medidas tomadas pelo Governo para reduzir o impacto económico e social do aumento dos preços da energia e dos custos da assistência às pessoas em fuga da Ucrânia. Em 2023, deverá ascender a 4,4 %, num «cenário de políticas inalteradas». Em 23 de maio de 2022, a Comissão adotou um relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do TFUE relativo a 18 Estados-Membros, incluindo a Polónia. Em termos globais, tendo em conta todos os fatores pertinentes, consoante o caso, a análise do relatório sugeria que a Polónia não cumpria o critério do défice. Em conformidade com a sua Comunicação de 2 de

março de 2022¹⁶, a Comissão não propôs a abertura de novos procedimentos relativos aos défices excessivos. Salientou que a pandemia de COVID-19 continua a ter um impacto extraordinário a nível macroeconómico e orçamental, o 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 considerou que, na primavera de 2022, não deve ser tomada uma decisão no sentido de sujeitar determinados Estados-Membros ao PDE. O rácio dívida pública/PIB diminuiu de cerca de 57,1 % em 2020 para 53,8 % em 2021, prevendo-se que volte a diminuir para 50,8 % em 2022 e 49,8 % em 2023. A médio prazo, a análise da sustentabilidade da dívida da Polónia aponta para a existência de riscos baixos, em particular porque se prevê que a dívida pública continue abaixo de 60 % do PIB em 2032. O quadro orçamental na Polónia é globalmente sólido, centrando-se em regras orçamentais numéricas. Foi recentemente objeto de uma ligeira flexibilização para ter em conta as pressões resultantes da pandemia de COVID-19.



A Polónia não cumpre o critério da taxa de câmbio. O zloti polaco não participa no MTC II. A Polónia aplica um regime *de jure* de flutuação livre da taxa de câmbio, que permite intervenções do banco central no mercado cambial. O zloti sofreu uma depreciação acentuada após o surgimento da crise da COVID-19, no início de 2020. Posteriormente, passou por um período de flutuações, mas não apresentou uma tendência clara até fevereiro de 2022. O NBP interveio ativamente no mercado cambial para estabilizar o zloti durante este período. O início da invasão da Ucrânia pela Rússia enfraqueceu o zloti. Em abril de 2022, o nível do zloti em relação ao euro era inferior em cerca de 2 % ao registado dois anos antes. O diferencial das taxas de juro a curto prazo em relação à área do euro flutuou intensamente em 2020 e 2021, refletindo diferenças nas orientações da política monetária na Polónia e na área do euro, diminuindo para níveis historicamente baixos após o início da crise da COVID-19, devido a uma flexibilização da política monetária do NBP. A partir de outubro de 2021, o diferencial das taxas de juro a curto prazo aumentou rapidamente, quando o NBP tornou a sua política mais restritiva e a taxa de referência ascendeu a 5,25 % em maio de 2022. As reservas internacionais detidas pelo NBP aumentaram, ascendendo a 147 mil milhões de EUR (cerca de 26 % do PIB) no final de 2021.

¹⁶ Para mais informações, ver COM(2022) 85 final:
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_85_1_en_act_en.pdf

A Polónia não cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro a longo prazo. A taxa de juro média a longo prazo no período de um ano até abril de 2022 foi de 3,0 %, acima do valor de referência de 2,6 %. A flexibilização da política monetária após o início da pandemia em 2020 contribuiu para uma diminuição significativa das taxas de juro a longo prazo, que se mantiveram em 1,3 % até ao final de 2020. Em janeiro de 2021, a taxa de juro a longo prazo atingiu o nível mais baixo registado (1,2 %), antes de começar a aumentar moderadamente até ao verão. Posteriormente, a orientação monetária mais restritiva, que teve início em outubro de 2021, contribuiu para um aumento considerável da taxa de juro a longo prazo, que atingiu 3,0 % em abril de 2022. O diferencial das taxas de juro a longo prazo em relação às obrigações de referência alemãs diminuiu expressivamente durante os primeiros meses da crise da COVID-19 e flutuou em torno de 180 pontos de base até abril de 2021. Em meados de 2021, o diferencial começou a aumentar ligeiramente e em outubro do mesmo ano começou a alargar-se. No final de 2021, o diferencial das taxas de juro a longo prazo atingiu cerca de 373 pontos de base e continuou depois a aumentar, até aos 521 pontos de base registados em abril de 2022.

A Comissão analisou também **outros fatores**, como a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados. O saldo externo da Polónia (balança corrente e de capital combinada) manteve-se excedentário em 2020 e 2021, mas enfraqueceu no final de 2021 e no início de 2022 devido ao aumento dos preços das importações de matérias-primas. A economia da Polónia está bem integrada na área do euro, graças às ligações comerciais e de investimento. Os indicadores selecionados relativos ao quadro empresarial revelam que a Polónia apresenta um desempenho inferior ao de vários Estados-Membros da área do euro, em particular no que respeita ao Estado de direito e à eficiência da administração pública. O setor financeiro na Polónia é mais pequeno e menos desenvolvido do que os da área do euro, sendo consideravelmente dominado pelos bancos, que estão bem integrados no sistema financeiro da área do euro. O financiamento com base no mercado está menos desenvolvido, o que se reflete em mercados de ações e de dívida do setor privado de dimensões muito pequenas.

A Polónia apresentou o seu plano de recuperação e resiliência (PRR) em 3 de maio de 2021. O plano propõe a realização de investimentos e reformas para descarbonizar a economia polaca, tornar o setor dos transportes mais sustentável, resolver os desafios ligados ao clima de investimento, nomeadamente ligados ao sistema judicial polaco, bem como aos processos de decisão e legislativos, reforçar a conectividade informática e aumentar a resiliência do sistema de saúde.

7. ROMÉNIA

Tendo em conta a sua apreciação sobre a compatibilidade da legislação e o cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros fatores pertinentes, a Comissão considera que a Roménia não preenche as condições para a adoção do euro.

A legislação na Roménia – em particular a Lei n.º 312 relativa aos estatutos do Banco da Roménia (a lei BNR) – **não é totalmente compatível** com a obrigação de conformidade prevista no artigo 131.º do TFUE. As incompatibilidades estão relacionadas com a independência do banco central, a proibição de financiamento monetário e a integração do banco central no SEBC aquando da adoção do euro. Além disso, a lei BNR contém deficiências no que diz respeito à independência do

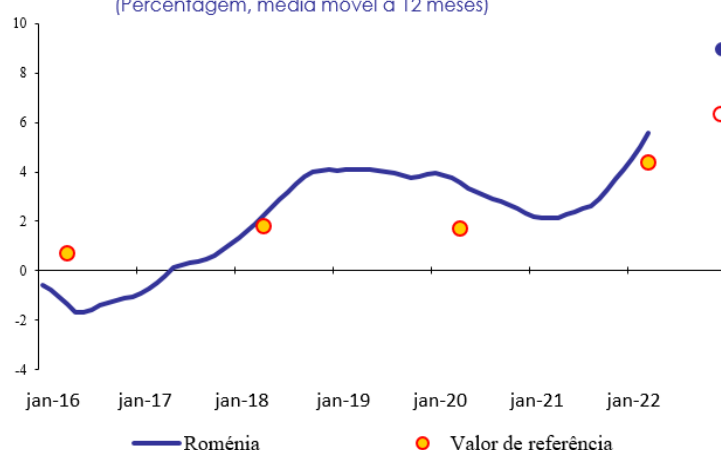
banco central e à sua integração no SEBC aquando da adoção do euro, no que se refere aos objetivos do BNR e às atribuições do SEBC previstas no artigo 127.º, n.º 2, do TFUE e no artigo 3.º dos Estatutos do SEBC/BCE.

A Roménia não cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços. A taxa de inflação média da Roménia nos 12 meses anteriores a abril de 2022 foi de 6,4 %, acima do valor de referência de 4,9 %. Prevê-se que se mantenha acima do valor de referência nos próximos meses.

A inflação anual medida pelo IHPC na Roménia acelerou no decurso de 2021, passando de uma média de 2,3 % em 2020 para 4,1 % em 2021. A taxa de inflação anual caiu de 3,9 % em janeiro de 2020 para 1,8 % em maio de 2020, refletindo a redução da procura de bens e serviços no início da pandemia de COVID-19, bem como a queda acentuada do preço internacional do petróleo bruto nos primeiros quatro meses de 2020. Após um aumento temporário para 2,5 % em agosto de 2020, refletindo a expressiva inflação dos preços dos alimentos, voltou a diminuir, chegando ao nível mais baixo de 1,7 % em novembro de 2020. Posteriormente, a inflação aumentou ininterruptamente, ascendendo a 3,5 % em junho de 2021 e 6,7 % em dezembro de 2021. O aumento foi influenciado pelo aumento dos preços da energia no decurso de 2021, sendo igualmente sustentado, no segundo semestre de 2021, por uma inflação subjacente mais elevada, que continuou a acelerar nos primeiros quatro meses de 2022 e atingiu 11,7 % em abril de 2022. Em 2020 e 2021, as taxas de inflação anuais medidas pelo IHPC na Roménia foram, em média, superiores às da área do euro.

Segundo as previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão, a taxa de inflação média anual deverá aumentar para 8,9 % em 2022, antes de diminuir para 5,1 % em 2023. O aumento significativo em 2022 deve-se principalmente ao aumento dos preços da energia, contribuindo igualmente os preços mais elevados dos alimentos. O nível relativamente baixo dos preços na Roménia (equivalente a cerca de 52 % da média da área do euro em 2020) sugere a existência de potencial significativo para uma convergência do nível dos preços a longo prazo.

Gráfico 7a: Roménia — Critério da inflação desde 2016
(Porcentagem, média móvel a 12 meses)



Nota: Os pontos no extremo direito do gráfico correspondem ao valor de referência programado e à taxa média de inflação a 12 meses no país em dezembro de 2022. Os valores de referência de 2016, 2018 e 2020 correspondem aos valores de referência calculados nos relatórios de convergência anteriores.

Fonte: Eurostat, previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

A Roménia não cumpre o critério relativo às finanças públicas. A Roménia está sujeita a um procedimento relativo aos défices excessivos desde abril de 2020, com

base na evolução da economia ainda antes da pandemia de COVID-19. Em 18 de junho de 2021, tendo em conta a continuação da aplicação da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento, o Conselho adotou uma recomendação revista ao abrigo do artigo 126.º, n.º 7, do Tratado (TFUE), com vista a pôr termo ao défice orçamental excessivo na Roménia o mais tardar até 2024. Em 23 de maio de 2022, a Comissão concluiu que, tendo em conta o resultado do défice de 7,1 % do PIB em 2021 e o esforço orçamental em 2021, a Roménia estava em conformidade com a Recomendação do Conselho de 18 de junho de 2021, devendo o procedimento relativo aos défices excessivos ser mantido suspenso. A melhoria do défice das administrações públicas em 2021, que diminuiu em relação aos 9,3 % do PIB registados em 2020, deveu-se principalmente ao aumento das receitas decorrente da recuperação económica, tendo o Governo também aplicado algumas medidas de consolidação, incluindo o congelamento dos salários do setor público. As previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão preveem uma nova diminuição do défice das administrações públicas para 7,5 % do PIB em 2022, sem prejuízo das medidas tomadas pelo Governo para reduzir o impacto económico e social do aumento dos preços da energia e dos custos da assistência às pessoas em fuga da Ucrânia. Em 2023, prevê-se que diminua para 6,3 % do PIB, num «cenário de políticas inalteradas». No entanto, tanto para 2022 como para 2023, a Roménia corre o risco de não cumprir os objetivos orçamentais estabelecidos na Recomendação do Conselho de 18 de junho de 2021. O rácio dívida pública/PIB aumentou de 47,2 % em 2020 para 48,8 % em 2021, prevendo-se que aumente novamente para 50,9 % em 2022 e para 52,6 % em 2023. A médio prazo, os riscos para a sustentabilidade da dívida da Roménia afiguram-se médios, em particular porque se prevê que a dívida pública aumente para cerca de 73 % do PIB em 2032, bem como devido à significativa sensibilidade das projeções a uma evolução macrofinanceira adversa. Apesar de ter um enquadramento legislativo adequado, o balanço de execução do quadro orçamental romeno tem sido geralmente fraco e não melhorou desde o último relatório. Os atos legislativos relativos aos orçamentos anuais, em especial, têm sido repetidamente contrários às regras orçamentais nacionais e não se têm norteado pelas estratégias orçamentais de médio prazo.



A Roménia não cumpre o critério da taxa de câmbio. O leu romeno não participa no MTC II. A Roménia aplica um regime *de jure* de flutuação livre da taxa de câmbio, que permite intervenções do banco central no mercado cambial. O leu sofreu uma depreciação constante face ao euro em 2020 e 2021. Em abril de 2022, o nível do leu em relação ao euro era inferior em cerca de 2 % quando comparado com o

registado dois anos antes. Entre março de 2020 e fevereiro de 2021, o diferencial das taxas de juro a curto prazo em relação à área do euro diminuiu cerca de 120 pontos de base, descendo dos 330 pontos de base, reflexo das reduções das taxas juro oficiais pelo BNR neste período. Posteriormente, aumentou a partir do nível mínimo ligeiramente acima dos 200 pontos de base em junho de 2021 para cerca de 520 pontos de base em abril de 2022, quando a orientação da política monetária se tornou mais restritiva entre setembro de 2021 e abril de 2022.

A Roménia não cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro a longo prazo. A taxa de juro média a longo prazo no período de um ano até abril de 2022 foi de 4,7 %, acima do valor de referência de 2,6 %. No início da crise da COVID-19, a taxa de juro a longo prazo na Roménia aumentou acentuadamente de 4,0 % em fevereiro de 2020 para 4,8 % em abril de 2020. Posteriormente, diminuiu de forma constante, atingindo o nível mínimo de 2,7 % em fevereiro de 2021, tendo a descida refletido as medidas generalizadas de flexibilização da política monetária por parte dos bancos centrais. As taxas de juro começaram novamente a aumentar em março de 2021 e mantiveram-se numa trajetória ascendente durante o resto do ano, ascendendo a 5,4 % em dezembro de 2021, reflexo das pressões inflacionistas mais elevadas e, a partir de outubro de 2021, de uma política monetária mais restritiva na Roménia. Nos primeiros quatro meses de 2022, a taxa de juro a longo prazo da Roménia voltou a aumentar para 6,6 % em abril de 2022, no contexto das contínuas pressões inflacionistas, de uma política monetária mais restritiva e de uma maior aversão ao risco na sequência da invasão da Ucrânia pela Rússia. O diferencial a longo prazo em relação às obrigações de referência alemãs ascendeu a 586 pontos de base nesse mês, um aumento face aos 310 pontos de base em fevereiro de 2021.

A Comissão analisou também **outros fatores**, como a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados. O saldo externo da Roménia (balança corrente e de capital combinada) deteriorou-se passando de -3,1 % do PIB em 2020 para -4,8 % em 2021, principalmente devido a um aumento do défice da balança comercial de bens. A economia da Roménia está bem integrada na área do euro, graças às ligações comerciais e de investimento. Os indicadores selecionados relativos ao quadro empresarial revelam que a Roménia apresenta um desempenho inferior ao de vários Estados-Membros da área do euro. As atividades empresariais confrontam-se com problemas ligados à corrupção, à excessiva regulamentação dos mercados de serviços às empresas e às frequentes alterações legislativas, juntamente com avaliações de impacto inadequadas. O setor financeiro na Roménia é mais pequeno e menos desenvolvido do que os da área do euro. O setor bancário da Roménia está bem integrado no sistema financeiro da área do euro, em particular através de um elevado nível de participação estrangeira no seu sistema bancário. No entanto, o financiamento com base no mercado está menos desenvolvido, o que se reflete em mercados de ações e de dívida do setor privado de dimensões muito pequenas. No contexto do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos, a Comissão concluiu, no seu Relatório sobre o Mecanismo de Alerta de 2022, que se justificava uma apreciação aprofundada no caso da Roménia. A Comissão concluiu que a Roménia apresentava desequilíbrios macroeconómicos. As vulnerabilidades estão relacionadas com as contas externas, associadas a elevados défices orçamentais e às questões de competitividade que estão a ressurgir.

A efetiva aplicação das reformas e do investimento estabelecidos no plano de recuperação e resiliência da Roménia dará resposta aos principais desafios macroeconómicos. Entre estes encontram-se a sustentabilidade das finanças públicas,

a educação, o aumento das emissões de gases com efeito de estufa e a falta de conectividade digital. Estão incluídos investimentos essenciais na modernização ferroviária, na eficiência energética dos edifícios, na digitalização da administração pública e no reforço da resiliência dos sistemas de saúde. As principais reformas visam dar resposta às questões da sustentabilidade orçamental, do acesso ao financiamento, do reforço da administração pública e da modernização do sistema de prestações sociais. O plano visa também resolver as principais questões relacionadas com o respeito do Estado de direito na Roménia, por via do reforço da independência e do aumento da eficiência do sistema judiciário, de um melhor acesso à justiça e do reforço do combate à corrupção.

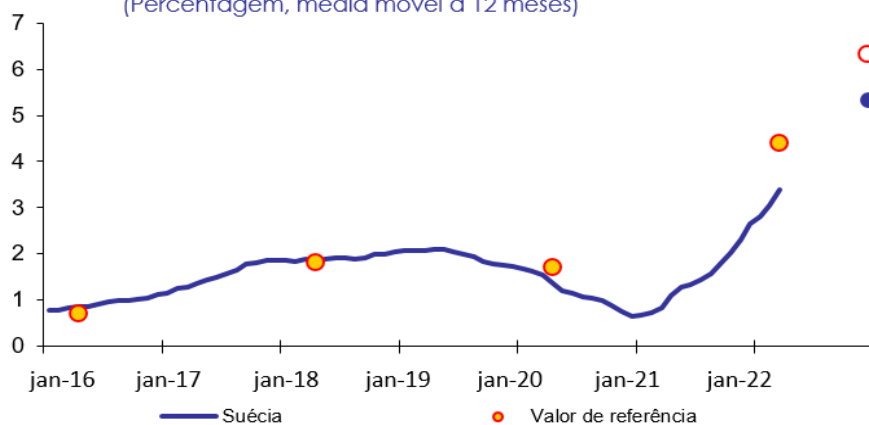
8. SUÉCIA

Tendo em conta a sua apreciação sobre a compatibilidade da legislação e o cumprimento dos critérios de convergência, e atendendo aos outros fatores pertinentes, a Comissão considera que a Suécia não preenche as condições para a adoção do euro.

A legislação na Suécia – em particular a lei relativa ao Sveriges Riksbank, o instrumento do Governo e a lei relativa à política cambial – **não é totalmente compatível** com a obrigação de conformidade prevista pelo artigo 131.º do TFUE. Existem incompatibilidades e deficiências quanto à independência do banco central, à proibição de financiamento monetário e à integração do banco central no SEBC aquando da adoção do euro.

A Suécia cumpre o critério relativo à estabilidade dos preços. A taxa de inflação média da Suécia nos 12 meses anteriores a abril de 2022 foi de 3,7 %, abaixo do valor de referência de 4,9 %. A Comissão prevê que se mantenha abaixo do valor de referência nos próximos meses.

Gráfico 8a: Suécia — Critério da inflação desde 2016
(Porcentagem, média móvel a 12 meses)



Nota: Os pontos no extremo direito do gráfico correspondem ao valor de referência programado e à taxa média de inflação a 12 meses no país em dezembro de 2022. Os valores de referência de 2016, 2018 e 2020 correspondem aos valores de referência calculados nos relatórios de convergência anteriores.

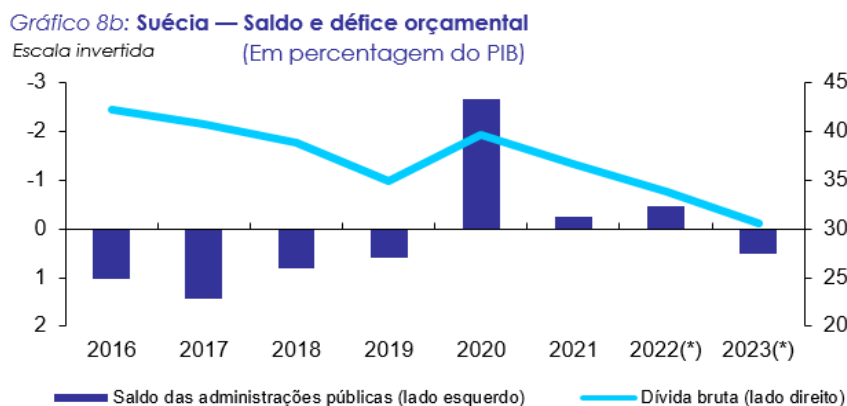
Fonte: Eurostat, previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

A taxa de inflação média anual medida pelo IHPC na Suécia situou-se em 2,7 % em 2021, um aumento em comparação com a taxa de 0,7 % em 2020. Em 2021, a inflação anual medida pelo IHPC registou uma expressiva tendência ascendente, tendo acelerado acentuadamente nos primeiros meses de 2022, chegando a 6,6 % em abril de 2022. A tendência só foi brevemente interrompida em meados de 2021,

quando a inflação diminuiu devido a um abrandamento temporário da taxa de crescimento dos preços dos serviços e dos produtos industriais, aquando do seu ajustamento após a primeira vaga da pandemia. A recuperação global da inflação homóloga refletiu principalmente o aumento significativo dos preços da energia — sobretudo os preços da eletricidade —, bem como, mais tarde, aumentos dos preços mais generalizados em várias categorias do índice de preços no consumidor. Em 2021, a inflação na Suécia foi globalmente semelhante à da área do euro. Em abril de 2022, a inflação anual medida pelo IHPC situava-se em 6,6 %.

As previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão apontam para que a inflação aumente para cerca de 5,3 % em 2022, devido ao aumento dos preços da energia e das matérias-primas, em interação com aumentos mais persistentes e mais generalizados dos preços e perturbações na cadeia de abastecimento, antes de voltar a diminuir para 3,0 % em 2023. O nível dos preços na Suécia é relativamente elevado (equivalente a cerca de 116 % da média da área do euro em 2020), sendo improvável uma convergência no sentido do nível de preços prevalecente na área do euro, tendo em conta o nível de desenvolvimento económico.

A Suécia cumpre o critério relativo às finanças públicas. A Suécia não é objeto de uma decisão do Conselho relativa à existência de um défice excessivo. O saldo das administrações públicas melhorou, passando de um défice de 2,7 % do PIB em 2020 para um défice de 0,2 % do PIB em 2021, reflexo da eliminação progressiva de várias medidas relacionadas com a COVID-19, do controlo da prossecução do apoio às despesas nalguns domínios e de um efeito denominador à medida que o crescimento recuperou em 2021. Segundo as previsões económicas da primavera de 2022 da Comissão, o saldo das administrações públicas deverá atingir -0,5 % do PIB em 2022 e 0,5 % em 2023, em parte reflexo da eliminação dos apoios orçamentais à medida que a recuperação se for concretizando. O rácio dívida pública/PIB diminuiu de 39,6 % em 2020 para 36,7 % em 2021, prevendo-se que diminua novamente para 33,8 % em 2022 e para 30,5 % em 2023. A médio prazo, os riscos para a sustentabilidade da dívida da Suécia afiguram-se baixos, em particular porque se prevê que a dívida pública diminua para um nível especialmente baixo até 2032 (aproximadamente 11 % do PIB). As projeções apresentam uma sensibilidade limitada a uma evolução macrofinanceira adversa. A Suécia dispõe de um quadro orçamental sólido, que foi reformado em 2019 preservando e reforçando os pilares fundamentais da estrutura anterior mediante a introdução de novos elementos (como o valor de referência da dívida, fixado em 35 % do PIB).



(*) Previsões da primavera de 2022 dos serviços da Comissão.

Fonte: Eurostat, serviços da Comissão.

A Suécia não cumpre o critério da taxa de câmbio. A coroa sueca não participa no MTC II. A Suécia aplica um regime *de jure* de flutuação livre da taxa de câmbio, que permite intervenções do banco central no mercado cambial. Após um longo período de depreciação lenta face ao euro entre 2013 e o início de 2020, a coroa sueca começou a apreciar-se devido à resiliência da economia face à crise da COVID-19. Entre abril de 2020 e novembro de 2021, a coroa sueca registou uma apreciação de quase 8 % face ao euro. A apreciação ocorreu não obstante as condições monetárias estáveis (em comparação com a área do euro), situando-se a média do diferencial entre a STIBOR e a EURIBOR a três meses em 2020 e 2021 em 50 e 51 pontos de base, respetivamente. No início de 2022, a coroa sueca depreciou-se, quando a invasão da Ucrânia pela Rússia estimulou os fluxos de procura de ativos seguros, reflexo das alterações na apetência pelo risco e dos fluxos temporários associados ao pagamento de dividendos de empresas multinacionais. Posteriormente, a coroa voltou a apreciar-se ligeiramente. Em abril de 2022, o diferencial situava-se em cerca de 55 pontos de base e a taxa de câmbio em relação ao euro era superior em 5 % à registada dois anos antes.

A Suécia cumpre o critério relativo à convergência das taxas de juro a longo prazo. A taxa de juro média a longo prazo no período de um ano até abril de 2022 foi de 0,4 %, muito abaixo do valor de referência de 2,6 %. Desde o início de 2021, as taxas de juro a longo prazo suecas têm flutuado em torno de um nível de 0,3 %, numa base mensal, o que é ligeiramente mais elevado do que no ano anterior. O diferencial em relação às obrigações de referência alemãs manteve-se baixo em 2020 e 2021, tendo mesmo diminuído ligeiramente para 46 pontos de base, em fevereiro de 2022, após momentaneamente terem atingido o valor mais elevado de 76 pontos de base devido à COVID-19, em março de 2021. Em abril de 2022, o diferencial ascendia a 72 pontos de base.

A Comissão analisou também **outros fatores**, como a evolução da balança de pagamentos e a integração dos mercados. O saldo externo da Suécia (balança corrente e de capital combinada) manteve-se excedentário, representando 6,1 % do PIB em 2020 e 5,5 % em 2021. A economia sueca está bem integrada na área do euro, graças às ligações comerciais e de investimento. Os indicadores selecionados relativos ao quadro empresarial revelam que a Suécia apresenta um desempenho superior ao da maior parte dos Estados-Membros da área do euro. O setor financeiro na Suécia está altamente desenvolvido e bem integrado no setor financeiro da UE. O setor financeiro é dominado pelos bancos, mas os fundos de pensões e seguros também assumem uma dimensão considerável. Além disso, a Suécia tem um dos mercados de crédito e de capitais mais desenvolvidos entre os Estados-membros da UE, figurando o seu financiamento com base no mercado entre os mais elevados da UE. No contexto do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos, a Comissão concluiu, no seu Relatório sobre o Mecanismo de Alerta de 2022, que se justificava uma apreciação aprofundada no caso da Suécia. Com base nessa apreciação aprofundada, a Comissão considerou que a Suécia apresenta desequilíbrios macroeconómicos e vulnerabilidades relacionadas com os elevados preços da habitação, que continuam a aumentar, bem como com o elevado endividamento das famílias, que expõem o país a riscos de evolução adversa dos mercados e a uma correção desordenada dos preços da habitação, com implicações potencialmente sérias tanto para a economia real como para o setor bancário.

A efetiva aplicação das reformas e do investimento estabelecidos no plano de recuperação e resiliência (PRR) da Suécia dará resposta aos principais desafios

macroeconómicos. Esses desafios incluem a dupla transição ecológica e digital, a evolução demográfica e o reforço dos sistemas de educação e de saúde. Entre os principais investimentos encontram-se os regimes de subvenções para acelerar a descarbonização da indústria e dos transportes, investimentos na implantação da banda larga de elevado débito em zonas escassamente povoadas e investimentos na aprendizagem e competências digitais. As principais reformas implicam exigir aos fornecedores de combustíveis que misturem biocombustíveis sustentáveis na gasolina, no gasóleo e no combustível para motores de reação, melhorar a sustentabilidade do sistema de pensões e de segurança social, combater o branqueamento de capitais, aumentar a acessibilidade e a capacidade do sistema de saúde e promover a oferta de habitação através da redução dos estrangulamentos no processo de licenciamento.