



COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 31.5.2017
COM(2017) 291 final

ANNEX 3

ANEXO

do

DOCUMENTO DE REFLEXÃO

SOBRE O APROFUNDAMENTO DA UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA

Anexo 3. Principais tendências económicas na área do euro até ao momento

A introdução do euro conduziu inicialmente a uma certa convergência entre os Estados-Membros participantes, nomeadamente em termos de crescimento económico e de taxas de juro.

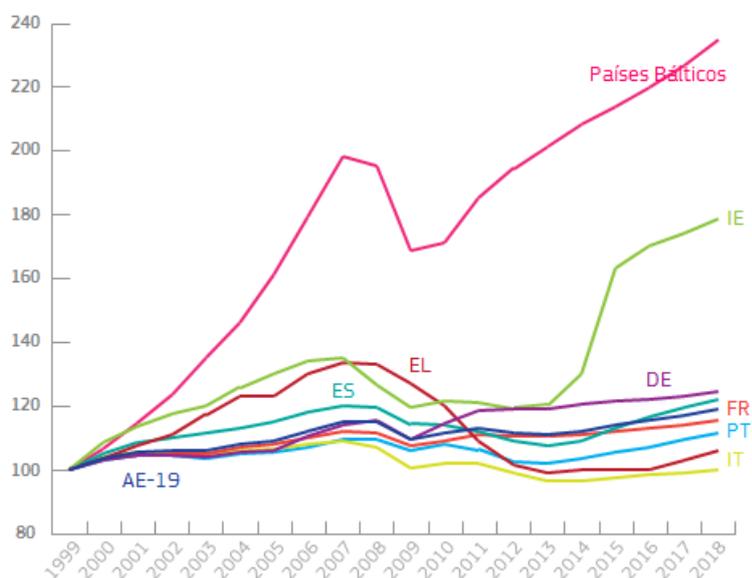
No entanto, a crise veio expor algumas diferenças significativas que se tinham vindo a acumular ao longo dos anos em termos de competitividade, das capacidades do setor bancário e da sustentabilidade das finanças públicas. Resultou também numa maior divergência da evolução das economias.

Nos últimos anos, surgiram alguns indícios que apontam para uma tendência de redução dessa divergência. No entanto, subsistem não só fortes diferenças entre os Estados-Membros como também importantes consequências da crise, e continua a não se materializar o regresso a um cenário de forte convergência.

Embora os primeiros anos da área do euro se tenham pautado por um crescimento significativo, muitos Estados-Membros registaram um declínio significativo dos padrões de vida durante a crise. A título de exemplo, enquanto a Alemanha já regressou a um crescimento robusto, o PIB italiano continua a situar-se abaixo dos níveis anteriores à crise. Nem todas as economias da área do euro recuperaram da crise na mesma medida.

Evolução do PIB real *per capita*

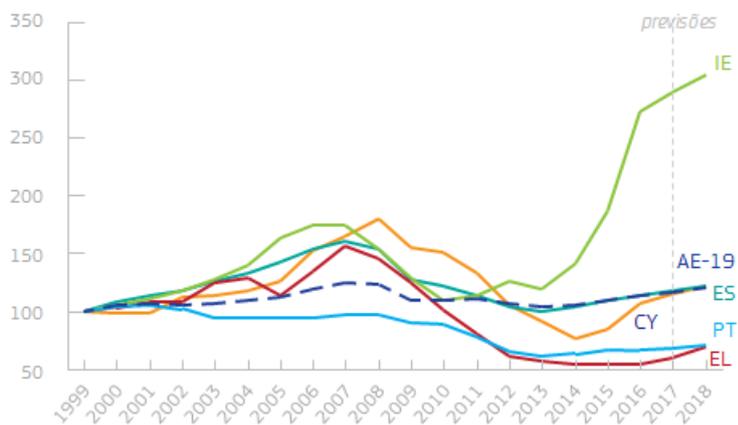
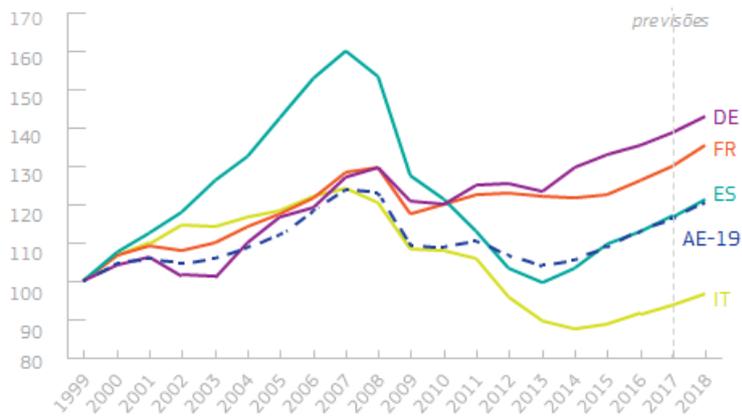
Índice 1999=100



Fonte: Comissão Europeia

Um dos motivos por trás da divergência dos desempenhos económicos está associado aos níveis de investimento. Na sequência de um declínio significativo durante a crise, o investimento demorou alguns anos a recuperar, só tendo recommençado a aumentar nos últimos anos. O investimento é particularmente fraco nos Estados-Membros que atravessaram dificuldades financeiras durante a crise.

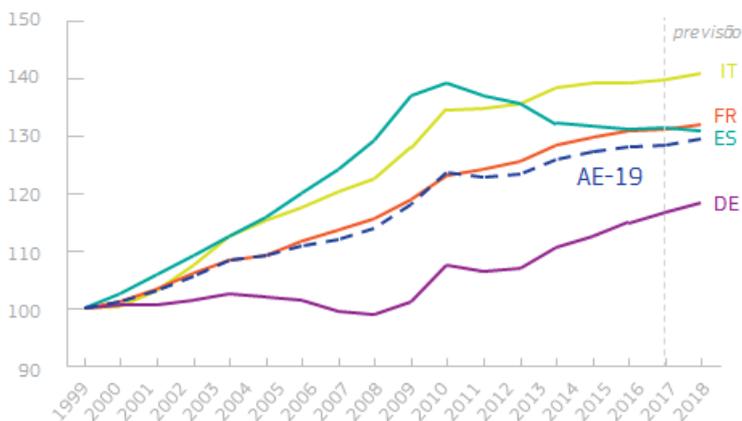
Evolução do investimento total
Índice 1999=100



Fonte: Comissão Europeia

A competitividade, quando expressa em termos de custo do trabalho, divergiu de forma significativa nos primeiros anos do euro. A Alemanha, por exemplo, mostrou uma evolução particularmente favorável dos custos quando comparada com a França, a Itália e outros países. A Espanha corrigiu fortemente os custos da mão-de-obra, tendo introduzido várias reformas em resposta à crise.

Evolução dos custos nominais unitários do trabalho
Índice 100=1999

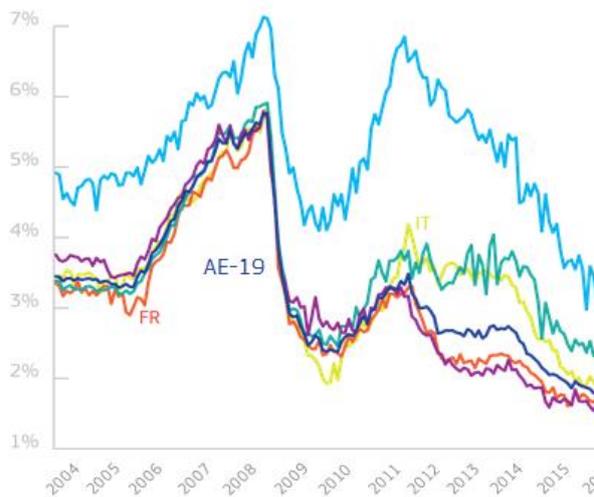


Fonte: Comissão Europeia

Em termos de indicadores financeiros, as taxas de juro no setor privado têm vindo a convergir desde 2010. No entanto, persistem diferenças significativas e as condições de financiamento das empresas continuam a estar fortemente dependentes da respetiva nacionalidade. Acresce ainda que a variação dos volumes de crédito se agravou até 2013 e só desde então é que esses volumes voltaram a convergir.

Evolução das taxas de juro nos empréstimos a empresas não financeiras e do montante dos empréstimos às empresas

Taxa de juro em %



Fonte: Banco Central Europeu

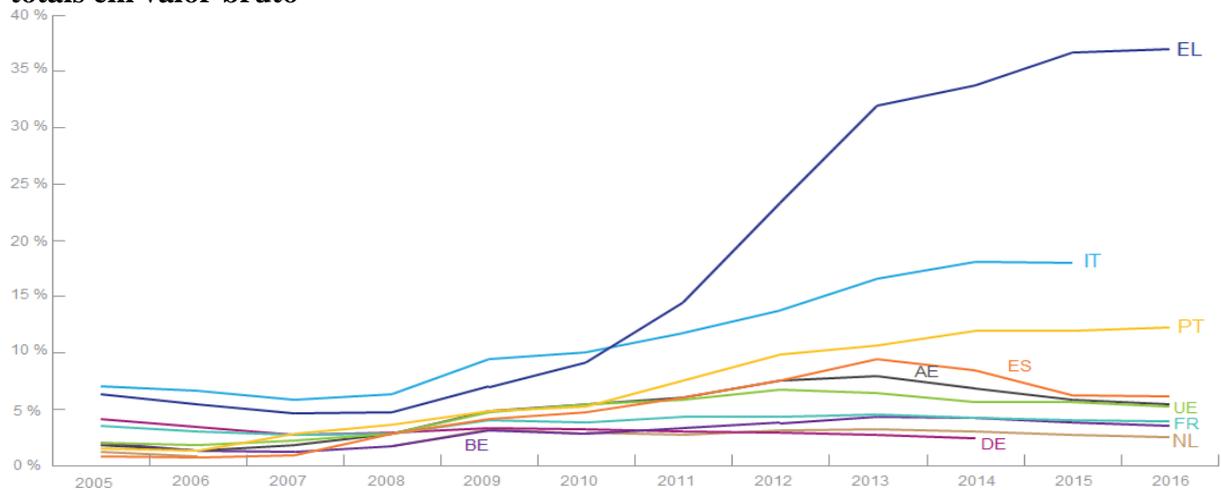
Montante nacional, taxa de crescimento homóloga anual



Fonte: Banco Central Europeu

O crescimento da importância dos empréstimos não produtivos – empréstimos que se encontram em incumprimento ou perto do incumprimento – nos balanços dos bancos é ao mesmo tempo um sintoma dos anos da crise e uma fonte de vulnerabilidade. Os empréstimos nessa situação são muito mais prevalentes nos países do sul da Europa do que noutras partes da área do euro.

Evolução da proporção dos empréstimos não produtivos em relação aos empréstimos totais em valor bruto

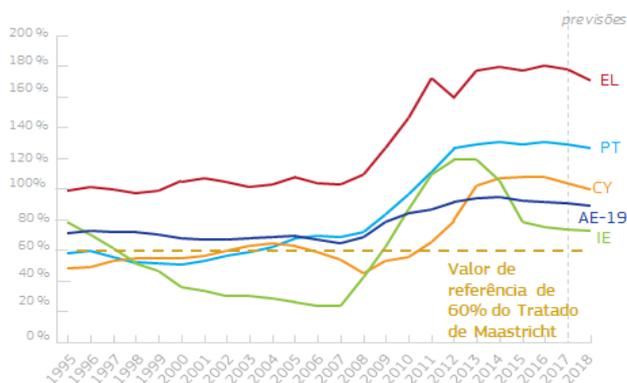
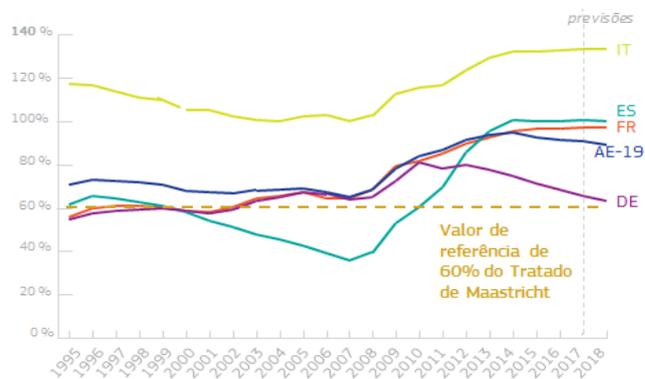


Fonte: Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional, últimos dados disponíveis

A crise resultou num aumento significativo da dívida pública. Essa tendência foi interrompida nos últimos anos e os níveis da dívida pública começaram a diminuir, em termos médios. No entanto, continuam a ser elevados, e foram poucos os Estados-Membros que já conseguiram diminuir a dívida de forma significativa.

Evolução da dívida pública

Dívida bruta das administrações públicas, em % do PIB



Fonte: Comissão Europeia