

## Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA 'S-GRAVENHAGE

### Directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag  
www.minfin.nl

Datum 2 juli 2012  
Betreft: Vierde voortgangsrapportage Portugal

**Ons kenmerk**  
BFB2012-14410M

**Bijlage**  
Statement by the European  
Commission, the ECB and IMF  
on the Fourth Review Mission to  
Portugal

Geachte voorzitter,

Onlangs verscheen het vierde formele voortgangsrapport van de Europese Commissie over de implementatie door Portugal van de beleidsmaatregelen waaraan Portugal zich, in het kader van het pakket leningen vanuit het IMF en de Europese faciliteiten EFSF en EFSM, heeft gecommitteerd. Het rapport is gebaseerd op de uitkomsten van een gezamenlijke missie van het IMF, de Europese Commissie en de ECB ('de Trojka') naar Lissabon van 22 mei tot 4 juni 2012.

Op basis van dit rapport zal de Commissie besluiten over de uitkering van de volgende tranche uit het EFSM. Daarnaast zullen de conclusies van dit voortgangsrapport leidend zijn bij de beslissing van de lidstaten van het eurogebied om al dan niet in te stemmen met de uitkering van een volgende EFSF tranche. Deze eerstvolgende tranche zal in totaal 4 miljard euro bedragen. Hiervan is 2,6 miljard euro afkomstig van Europa (EFSF en EFSM) en circa 1,4 miljard euro van het IMF. Na uitkering van deze tranche zal in totaal circa 57 miljard euro uitgekeerd zijn van het totale leningenprogramma van 78 miljard euro.

Door middel van deze brief wil ik de Tweede Kamer informeren over de belangrijkste uitkomsten van dit voortgangsrapport. Het volledige voortgangsrapport is op het moment van schrijven nog niet openbaar. Op 4 juni jl. gaf de Trojka wel al een gezamenlijke publieke verklaring af over de conclusies van de missie (*Statement by the European Commission, the ECB and IMF on the Fourth Review Mission to Portugal*). Deze vindt u in de bijlage.

### **Voorgeschiedenis**

In mei 2011 keurde de EU en het IMF een leningenpakket voor Portugal van in totaal 78 miljard euro goed. Hiervan kwam 26 miljard euro van het IMF, 26 miljard euro van EFSM en 26 miljard euro van EFSF. In ruil voor dit leningenpakket heeft Portugal ingestemd met een fors pakket aan beleidsmaatregelen en structurele hervormingen dat erop gericht is het Portugese begrotingstekort in 2013 te verlagen tot 3% BBP en de economische structuur substantieel te verbeteren.

Grondige structurele hervormingen zijn essentieel voor Portugal om de concurrentiekracht te versterken en de potentiële economische groei te verhogen.

Uitkering van afzonderlijke tranches is altijd afhankelijk van naleving van de afspraken in de eerder overeengekomen *Memorandum of Economic and Financial Policies* (MEFP<sup>1</sup>). Daarin is vastgelegd aan welke condities Portugal moet voldoen. Als hieraan wordt voldaan, wordt dit weerspiegeld in een positieve uitkomst van de voortgangsrapportage.

### **De conclusies van de voortgangsrapportage**

De Trojka oordeelt dat Portugal voldoet aan de voorwaarden voor vrijgave van de volgende leningentranche. De overeengekomen budgettaire, structurele, en financiële sector maatregelen zijn in voldoende mate uitgevoerd. Over het geheel genomen concludeert de Trojka dat het programma op schema ligt en de Portugese autoriteiten de overeengekomen maatregelen naar verwachting uitvoeren.

De aanname voor de economische groei in 2012 is lichtelijk positief bijgesteld t.o.v. de derde voortgangsrapportage, van -3,3% BBP naar -3% BBP. Deze aanpassing wordt grotendeels bepaald door de gestegen export. De Trojka benadrukt echter wel dat er neerwaartse risico's blijven bestaan, zowel intern als extern. De werkloosheid stijgt sneller dan verwacht en zal in 2012 naar verwachting 15,5% bereiken. Deze stijgende werkloosheid is deels te wijten aan de aanpassing van de economie van arbeidsintensieve sectoren naar een meer export georiënteerde economie. De hoge werkloosheid zal een negatief effect hebben op de potentiële groei, en vergt volgens de Trojka daarom een adequate en urgente aanpak. Ondanks dat er volgens de Trojka op dit moment geen sprake is van verlies van hervormingsgezindheid, kan de stijgende werkloosheid potentieel druk zetten op de politieke consensus waarvan sprake is in Portugal. Daarnaast benadrukt de Trojka dat er externe risico's kleven aan de tegenvallende internationale conjunctuur, die de potentiële export vermindert, en de onzekerheid op de financiële markten die herstel van markttoegang verder kunnen bemoeilijken.

Onder het programma is voorzien dat Portugal gedurende de tweede helft van 2013 geleidelijk terugkeert naar de financiële markten. Ondanks de aanhoudende externe risico's is de rente op de Portugese staatsobligaties op de secundaire markt de laatste 3 maanden met ongeveer 4 procentpunt gedaald. Ondanks deze significante daling blijft de rente voor 10-jaars obligaties hoog. Portugal is in april jl. wel in staat geweest om 18-maands schatkistpapier uit te geven op een tarief lager dan het drie-maands papier in september 2011.

---

<sup>1</sup> Te vinden op internet: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/eu\\_borrower/mou/2011-05-18-mou-portugal\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/mou/2011-05-18-mou-portugal_en.pdf)

#### Budgettaire maatregelen

De tekortdoelstelling voor 2012 van 4,5% BBP acht de Trojka haalbaar. De Trojka oordeelt dat de budgettaire consolidatie adequaat is en geen buitenproportioneel restrictief effect heeft op de groei. De budgettaire aanpassing is grotendeels gericht op uitgavenbeperkingen en de aanpak van belastingverstoringen, met als doel het groeipotentieel op de middellange termijn te verbeteren. In de Kamerbrief over de derde voortgangsrapportage (brief met kenmerk BFB2012-7522M) heb ik u reeds over de invulling van de begroting en de aanvullende begroting van 2012 geïnformeerd. De Trojka noemt als belangrijkste neerwaartse risico's voor het budgettaire pad de verder dalende consumentenbestedingen en de oplopende werkloosheid. Daarnaast blijft een belangrijk aandachtspunt de aanpak van de achterstallige betalingen. Er zal daarom een technische assistentie missie van EU en IMF plaatsvinden om de Portugese autoriteiten hierbij verder te ondersteunen.

#### Structurele maatregelen

De Trojka oordeelt dat er significante stappen gezet worden op verschillende gebieden. Zo liggen bijvoorbeeld de hervormingen op het gebied van het budgettair raamwerk, inkomstenadministratie, bureaucratie, gezondheidszorg, de huurmarkt, het justitieel systeem en aanbestedingen op schema. Op het gebied van regulering van de energiemarkt, telecommunicatie en de spoorwegen zijn de komende tijd verdere stappen nodig.

Het aanpassingsprogramma met de autonome regio Madeira, waar ik de Tweede Kamer eerder over informeerde (BFB2012-7522M), ligt naar het oordeel van de Trojka grotendeels op schema. De Portugese autoriteiten zullen technische assistentie leveren bij de implementatie van wetgeving die betrekking heeft op de controle en monitoring van de financiën van de autonome regio. In dit kader is het ook relevant op te merken dat er een tal aan maatregelen zijn getroffen om de budgettaire consolidatie en het budgettair raamwerk van de lokale overheden en parochies te versterken.

De Trojka oordeelt tevens dat het privatiseringsprogramma grotendeels op schema ligt. Zo zijn verschillende privatiseringen reeds afgerond en zullen er nieuwe tenders worden gestart in het derde kwartaal 2012 die in 2013 afgerond moeten worden.

#### Financiële sector

Conform de verplichting in het kader van het leningenprogramma treft Portugal significante maatregelen om de financiële sector te stabiliseren. De Trojka oordeelt dat de Portugese banken in belangrijke mate geholpen zijn door de exceptionele liquiditeitssteun van het Eurosysteem. Daarnaast zullen de Portugese, net als de andere Europese banken, eind juni moeten voldoen aan de kapitaaleisen van de *European Banking Authority* (EBA). Ik informeerde de Tweede Kamer reeds naar aanleiding van de vorige voortgangsmisssie (BFB2012/7522M) dat de verwachting was dat mogelijke enkele Portugese banken voor het voldoen aan deze eisen gebruik zouden moeten maken van de publieke backstop. Inmiddels is duidelijk geworden dat er voor circa 5 miljard euro gebruik gemaakt zal worden van de

backstop van 12 miljard euro die hiervoor in het programma is gereserveerd. Daarnaast zal de Portugese overheid nog zelf de kapitaalinjectie financieren in de staatsbank CGD, omdat staatsbanken geen beroep kunnen doen op de faciliteit van EU en IMF. Door deze kapitaalinjecties zullen de Portugese banken voldoen aan de eisen van de EBA. Het resterende bedrag uit de potentiële backstop zal beschikbaar blijven voor toekomstige situaties, wanneer Portugese banken onverhoopt niet in staat zullen zijn hun kapitaalbasis via privaat kapitaal te versterken.

**Conclusie**

Naar het oordeel van het IMF, de Europese Commissie en de ECB, voldoet Portugal aan de eisen die zijn gesteld voor vrijgave van een nieuwe leningentranche van in totaal 4 miljard euro, waarvan 2,6 miljard euro afkomstig van Europa (EFSF en EFSM) en circa 1,4 miljard euro van het IMF.

Ik hoop u voldoende geïnformeerd te hebben.

Hoogachtend,

De Minister van Financiën,

mr.drs. J.C. de Jager



**EUROPEAN COMMISSION**

**MEMO**

Brussels, 4 June 2012

## **Statement by the EC, ECB, and IMF on the Fourth Review Mission to Portugal**

Brussels, 04 June 2012 - Staff teams from the European Commission (EC), European Central Bank (ECB), and International Monetary Fund (IMF) visited Lisbon during May 22-June 4 for the fourth quarterly review of Portugal's economic programme.

The programme remains on track amidst continued challenges. The authorities are implementing the reform policies broadly as planned and external adjustment is proceeding faster than expected. At the same time, rising unemployment has emerged as a pressing concern. The need to combine fiscal consolidation with deleveraging private balance sheets while restoring external cost competitiveness remains a difficult balancing act. But the authorities are determined to stay the course of adjustment and reform. Broad-based political support and social consensus is a key contribution to a successful adjustment.

Growth in 2012 may hold up better than expected. The rebalancing of the economy has continued, with stronger-than-expected exports more than offsetting weaker domestic demand. GDP in 2012 is now expected to decline by 3 percent (against 3¼ percent before). Positive albeit still subdued growth is expected in 2013. However, with domestic demand weak and pressures on firms to reduce high indebtedness, unemployment has increased sharply as part of the adjustment process, and could peak at close to 16 percent in 2013. Continued tensions in the euro area represent a risk clouding the external outlook.

The ambitious 2012 fiscal deficit target remains within reach. Notwithstanding the weaker labour market and a less tax-friendly growth composition, the authorities expect to achieve the deficit target of 4.5 percent of GDP. As during the third review, new fiscal measures were not discussed, but developments warrant close monitoring to detect potential slippages in a timely manner. The strategy to prevent new and to settle existing arrears is being implemented and regional and local governments under financial stress receive additional support, on the condition of enhancing their own consolidation efforts. Reforms of state-owned enterprises and public-private partnerships are on track. Efforts to strengthen public financial management, bolster tax compliance, and streamline public administration are continuing at good pace.

Protecting the banking system and ensuring orderly deleveraging remain among the programme priorities. Liquidity in the banking system continues to benefit from exceptional support from the Eurosystem. The authorities are finalising efforts to ensure that mid-year targets for banks' capital buffers will be met. Further progress has also been made in strengthening the banking supervision and resolution frameworks. Tight credit conditions remain a concern and a range of measures is in train to ensure that sound companies, particularly in the tradable sectors, can fund their activities.

Progress is being made on reforms to raise long-term growth. Although product market reforms could still be stepped up in some areas, the programme's structural reform agenda will create the conditions for sustainable growth in productive jobs over the medium term. Reforms are in progress as regards removing rigidities in the housing market, privatising state companies, making the ports more competitive, and increasing the efficiency of the judicial system. Examples of reforms already legislated include the competition law, the insolvency code, and the urban lease law. Some progress has also been made in reducing the undue burden on consumers and taxpayers by increasing competition and reducing rents in the network and sheltered services sectors, including in the electricity sector. Nevertheless, more determination is needed to push through reforms that touch on sensitive political and vested interests.

The surge in unemployment requires decisive policy action. Temporarily higher unemployment is part of the transition to a more export-oriented economy, but its rise has been exacerbated by Portugal's long-standing labour market rigidities. The recent approval of the revised Labour Code should attenuate job losses. The broader structural reform agenda and rising capacity utilization in the export sector should help employment recover in the medium term. Nevertheless, further action to improve the functioning of the labour market is urgent. This includes institutional reforms that give firms more flexibility in matching labour costs and productivity. The exceptionally high unemployment, particularly among the young, also calls for more immediate measures, including active labour market policies. We also welcome the government's initiative to consider, in the context of the budget 2013, ways to reduce social security contributions targeting specific segments of the labour force.

Overall, this review confirms that the programme is making good progress amid continued strong external support. Provided that the authorities persevere with strict programme implementation, the euro area Member States have declared they stand ready to support Portugal until market access is regained. The efforts of the Portuguese authorities are being complemented by a strengthened EU economic policy framework and new EU initiatives to support growth and employment in Portugal, and in Europe as a whole.

The government's programme is supported by loans from the European Union amounting to €52 billion and a €26 billion Extended Fund Facility with the IMF. Approval of the conclusion of this review will allow the disbursement of €4.1 billion (€2.7 billion by the EU, and €1.4 billion by the IMF). These disbursements could take place in July subject to the approval of the IMF Executive Board and ECOFIN and EUROGROUP. The joint mission for the next programme review is expected to take place in September 2012.

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/financial\\_operations/2012-06-04-portugal\\_pt.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/financial_operations/2012-06-04-portugal_pt.htm)