

## 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  
Betreft: Zesde Voortgangsrapportage Portugal

**Ons kenmerk**  
BFB2012-18230M

**Bijlage**  
Statement by the EC, ECB, and  
IMF on the Sixth Review Mission  
to Portugal

Geachte voorzitter,

Onlangs verscheen het zesde formele voortgangsrapport van de Europese Commissie over de implementatie van de beleidsmaatregelen waaraan Portugal zich heeft gecommitteerd in het kader van het pakket leningen van het IMF en de Europese faciliteiten EFSF en EFSM. 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 12 tot 19 november 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 tranche zal in totaal 2,5 miljard euro bedragen, waarvan 1,6 miljard euro afkomstig is van het EFSM en EFSF en 0,9 miljard euro afkomstig is van het IMF.

Door middel van deze brief wil ik de Tweede Kamer informeren over de uitkomsten van dit voortgangsrapport. Het volledige voortgangsrapport is op het moment van schrijven nog niet openbaar. Op 19 november jl. gaf de Trojka reeds een gezamenlijke publieke verklaring af over de conclusies van de voortgangsmissie (*Statement by the EC, the ECB, and IMF on the Sixth Review Mission to Portugal*), deze vindt u in de bijlage.

### **Voorgeschiedenis**

In mei 2011 keurde de EU en het IMF een leningenpakket voor Portugal goed van in totaal 78 miljard euro. Hiervan kwam 26 miljard euro van het EFSM, 26 miljard euro van het EFSF en 26 miljard euro van het IMF. In ruil voor dit leningenpakket heeft Portugal ingestemd met een omvangrijk pakket aan beleidsmaatregelen en structurele hervormingen. Het doel hiervan is de economische structuur en financiële situatie van Portugal substantieel te verbeteren en de toegang tot de financiële markten te herstellen. De doelstelling is om het Portugese begrotingstekort in 2014

onder de 3% te brengen<sup>1</sup> en met structurele hervormingen de concurrentiekracht te versterken en de potentiële economische groei te verhogen.

Uitkering van afzonderlijke tranches is altijd afhankelijk van naleving van de afspraken in eerder overeengekomen *Memorandum of Economic and Financial Policies* (MEFP<sup>2</sup>). Daarin is vastgelegd aan welke condities Portugal moet voldoen. Wordt aan deze condities voldaan, dan resulteert dit 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.

#### Economische situatie

Verwacht wordt dat na een krimp van 3% BBP in 2012 de economische activiteit geleidelijk herstelt en de economie in de tweede helft van 2013 weer zal gaan groeien. De aanpassing naar export georiënteerde groei zet voort door verbetering van het concurrentievermogen. Verwacht wordt dat het tekort op de lopende rekening verder terugloopt naar minder dan 1% BBP in 2013.

Neerwaartse risico's blijven onder andere een verslechtering van de economische situatie in andere eurolanden, wat een negatief effect zal hebben op de Portugese export en op het economisch sentiment in het algemeen. Ook leidt het economische aanpassingsproces en de budgettaire consolidatie onvermijdelijk tot kosten voor de economische activiteit en werkgelegenheid, wat drukt op het vertrouwen.

#### Budgettaire maatregelen

Portugal zal naar verwachting voldoen aan de aangepaste tekortdoelstellingen van 5% BBP in 2012, al blijft de realisatie hiervan onderworpen aan het risico dat belastinginkomsten meer tegenvallen dan verwacht. Portugal heeft additionele besparingen met een omvang van 0,3% BBP geïmplementeerd in een poging de tekortdoelstelling voor 2012 veilig te stellen en ook de uitgavenkant is in verstrekkende mate onder controle.

Op 27 november jl. is de begrotingswet voor 2013 aangenomen met voor meer dan 3% BBP aan maatregelen om de tekortdoelstelling van 4,5% voor 2013 te halen. Deze consolidatie is voor 80% opgebouwd uit hogere inkomsten en voor 20% uit uitgavenreducties. Aan de inkomstenkant voorziet de begrotingswet in een hervorming van de inkomstenbelasting die (progressief) het belastingtarief verhoogd, zodat dit meer in lijn komt te liggen met Europese standaarden. Ook wordt de vennootschapsbelasting verhoogd door onder andere de aftrekbaarheid van rentekosten te verminderen en de grondslag voor het hoogste belastingtarief te

<sup>1</sup> Op 8 oktober 2012 besloot de Eurogroep Portugal uitstel te verlenen om te voldoen aan de tekortdoelstelling van 3% BBP. De deadline werd verlegd van 2013 naar 2014. Zie hierover ook de brief aan de Tweede Kamer van 3 oktober 2012 met kenmerk BFB2012-16751M.

<sup>2</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)

vergroten. De uitgavenreducties bestaan onder andere uit een verlaging van de loonkosten van de publieke sector, lagere sociale overdrachten en verlaging van de uitgaven aan de zorg, staatsbedrijven en publiekprivate samenwerking. De uiteindelijke opbrengst van de budgettaire maatregelen die de overheidsinkomsten verhogen (80% van de totale consolidatie) is vooraf niet zeker te stellen, doordat de inkomstenkant conjunctuur gevoelig is. Om eventuele tegenvallers te kunnen compenseren bereiden de autoriteiten noodmaatregelen voor met een omvang van 0,5% BBP.

#### Structurele maatregelen

Portugal boekt goede voortgang met het implementeren van structurele maatregelen. Zoals de Kamerbrief over de vorige voortgangsrapportage van Portugal vermeldde (BFB2012-16751M, 3 oktober 2012) had Portugal reeds resultaten geboekt in de dienstensector, de aanpak van gereguleerde beroepen en gerechtelijke hervormingen. De voortgang in deze segmenten is de afgelopen periode voortgezet. Verdere aanpassing was nodig op de arbeidsmarkt, energiemarkt en het voor het ondernemersklimaat. Op de arbeidsmarkt heeft Portugal nu verschillende *active labour market policies* geïmplementeerd en de ontslagvergoedingen zullen worden verlaagd om meer flexibiliteit op de arbeidsmarkt te creëren. Hervormingen die het onderwijs beter aan laten sluiten op de arbeidsmarkt liggen tevens op schema. Op de energiemarkt is voortgang geboekt, maar de implementatie is nog niet afgerond. De ontwikkeling van de kaderwet met betrekking tot de regulering van natuurlijke monopolies en het versterken van de concurrentie wordt naar verwachting begin 2013 aangenomen.

Wat betreft het ondernemersklimaat geeft de Trojka aan dat hervormingen in redelijk tempo worden doorgevoerd, onder meer in het verlagen van toetredingsdrempels voor nieuwkomers op de markt en in het reduceren van administratieve lasten in een groot aantal sectoren.

Verder ontwikkelt de privatiseringstrategie zich positief en hebben staatsbedrijven over het geheel genomen hun operationele kosten meer in lijn weten te brengen met de opbrengsten, al zijn er nog een aantal staatsbedrijven die hun tekorten en schulden verder terug zullen moeten te dringen.

In het huidige voortgangsrapport concludeert de Trojka dat de budgettaire risico's van Madeira worden geadresseerd met correctieve maatregelen. In eerdere voortgangsrapportages oordeelde de Trojka dat het aanpassingsprogramma met de regio Madeira achter liep op schema (zie ook BFB2012-7522M, 20 maart 2012). In eerste instantie werd een tekort verwacht van 300 miljoen, tegen de programma doelstelling van 158 miljoen euro. Door de correctieve maatregelen is dit nu teruggebracht tot 178 miljoen euro aan het einde van dit jaar.

#### Financiële sector maatregelen

Ondanks het lastige economische klimaat is de weerbaarheid van de bankensector verbeterd. Adequate kapitaal- en liquiditeitbuffers hebben de financiële stabiliteit vergroot en het afbouwen van schulden in het bankwezen maakt goede vorderingen. De Trojka verwacht dat alle Portugese banken eind 2012 voldoen aan de Core Tier 1 programmadoelstelling van 10%.

**Datum**

**Ons kenmerk**  
BFB2012-18230M

Het is aannemelijk dat er meer zal moeten worden afgeschreven op verstrekte leningen door de verslechterde economie, met name in de bouw en onroerend goed segmenten. Tegelijkertijd blijkt het aantal deposito's veerkrachtig. De rentevergoeding op deze deposito's is verlaagd, waardoor de financieringskosten voor Portugese banken is afgenomen, wat zich uiteindelijk zal moeten vertalen in goedkopere kredietverlening. De kredietverstrekking is op dit moment nog een beduidend knelpunt, met name aan exportbedrijven en het midden- en kleinbedrijf. Maatregelen die getroffen worden zijn gericht op het verhelpen van informatieproblemen tussen kredietverstrekker en MKB en op het vergroten van toegang tot kapitaalmarkten. Er is echter nog een aanzienlijke slag te maken om de kredietverstrekking aan de reële economie te herstellen.

#### Markttoegang

Onder het programma is voorzien dat Portugal gedurende de tweede helft van 2013 geleidelijk terugkeert naar de financiële markten. Portugal heeft een deel van de schuldaflossing die in september 2013 valt en niet gefinancierd wordt door het programma, vooruit weten te financieren. Na een succesvolle obligatieomruil begin oktober 2012 is de financieringsbehoefte door de markt voor 2013 van 9,3 miljard euro teruggebracht naar 5,2 miljard euro. Portugal heeft daarbij nieuwe obligaties uitgegeven lopend tot oktober 2015, waarvoor beleggers betaald hebben met oude obligaties met een looptijd tot september 2013. Dit is eenzelfde soort transactie als Ierland eerder uitvoerde in januari 2012.

Ondanks goede voortgang met beleidsaanpassingen en hervormingen blijft de absolute rente op 10-jaars obligaties relatief hoog met rentes boven de 7% (7,37% op 7 december jl.). De neerwaartse trend van de rente in de eerste acht maanden van dit jaar heeft in het laatste kwartaal niet doorgezet. De Trojka zal het proces van het herstellen van markttoegang nauwlettend in de gaten blijven houden.

#### **Conclusie**

Naar het oordeel van het IMF, de Europese Commissie en de ECB voldoet Portugal aan de eisen die zijn gesteld voor vrijgave van de volgende leningentranche van in totaal 2,5 miljard euro. Hiervan is 1,6 miljard euro afkomstig van het EFSM en EFSF en 0,9 miljard euro van het IMF. De uitkering staat gepland voor januari 2013. Nederland onderschrijft het oordeel van de Europese Commissie en de ECB en is voornemens in te stemmen met vrijgave van de volgende leningentranche.

Ik hoop u hiermee voldoende geïnformeerd te hebben.

Hoogachtend,

De Minister van Financiën,  
J.R.V.A. Dijsselbloem