

Bruxelas, 5.6.2019
COM(2019) 530 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO

Chipre

**Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o
Funcionamento da União Europeia**

RELATÓRIO DA COMISSÃO

Chipre

Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia

1. INTRODUÇÃO

O artigo 126.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (a seguir designado «o Tratado») estabelece o procedimento aplicável em caso de défice excessivo (PDE). Esse procedimento é definido em maior pormenor no Regulamento (CE) n.º 1467/97, relativo à aceleração e clarificação da aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos¹, que faz parte do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). As disposições específicas aplicáveis aos Estados-Membros da área do euro sujeitos a um PDE encontram-se estabelecidas no Regulamento (UE) n.º 473/2013².

De acordo com o artigo 126.º, n.º 2, do Tratado, a Comissão examinará o cumprimento da disciplina orçamental com base nos dois critérios seguintes: a) se a relação entre o défice orçamental programado ou verificado e o produto interno bruto (PIB) excede o valor de referência de 3 %, exceto se essa relação tiver descido de forma substancial e contínua e atingido um nível que se aproxime do valor de referência ou, em alternativa, se o diferencial em relação ao valor de referência for meramente excecional e temporário e se aquela relação continuar perto do valor de referência; e b) se a relação entre a dívida pública e o PIB excede o valor de referência de 60 %, exceto se essa relação se encontrar em diminuição significativa e se estiver a aproximar, de forma satisfatória, do valor de referência³.

O artigo 126.º, n.º 3, do Tratado prevê que, se um Estado-Membro não cumprir um ou ambos estes critérios, a Comissão deve preparar um relatório. Tal relatório «*analisará igualmente se*

¹ JO L 209 de 2.8.1997, p. 6. O relatório tem igualmente em conta as «Especificações relativas à execução do Pacto de Estabilidade e Crescimento e orientações respeitantes à apresentação e conteúdo dos programas de estabilidade e de convergência», adotadas pelo Comité Económico e Financeiro em 5 de julho de 2016, disponíveis em:

http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm.

² Regulamento (UE) n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece disposições comuns para o acompanhamento e a avaliação dos projetos de planos orçamentais e para a correção do défice excessivo dos Estados-Membros da área do euro (JO L 140 de 27.5.2013, p. 11).

³ Os conceitos de «diminuição significativa» e de ritmo «satisfatório» são definidos no artigo 2.º, n.º 1-A, do Regulamento (CE) n.º 1467/97 como critérios que estarão cumpridos se «(...) o diferencial [do rácio da dívida] relativamente ao valor de referência tiver tido uma redução média de um vigésimo por ano como padrão de referência, com base nas alterações verificadas durante os últimos três anos (...)». Nos termos do mesmo regulamento, «Considera-se também cumprido o requisito do critério da dívida se as previsões orçamentais fornecidas pela Comissão indicarem que a necessária redução do diferencial irá ocorrer durante o período de três anos que abrange os dois anos seguintes ao último ano para o qual existem dados disponíveis». O Regulamento (CE) n.º 1467/97 estabelece ainda que deve ser tida em conta «(...) a influência do ciclo no ritmo de redução da dívida». Esses elementos foram traduzidos num valor de referência para a redução da dívida, tal como estabelecido no Código de Conduta do PEC e aprovado pelo Conselho. A conformidade com o valor de referência para a dívida é avaliada com base em três perspetivas diferentes: o valor de referência em termos retrospectivos, em termos prospetivos e ajustado para ter em conta os efeitos do ciclo económico.

o défice orçamental excede as despesas públicas de investimento e tomará em consideração todos os outros fatores pertinentes, incluindo a situação económica e orçamental a médio prazo desse Estado-Membro».

O presente relatório, que constitui a primeira etapa do PDE, analisa o cumprimento por Chipre dos critérios do défice e da dívida estabelecidos no Tratado, tendo devidamente em conta o contexto económico e outros fatores pertinentes.

Os dados notificados pelas autoridades cipriotas em 29 de março de 2019⁴ e subsequentemente validados pelo Eurostat⁵ mostram que o défice nominal das administrações públicas em Chipre atingiu 4,8 % do PIB em 2018 e que a dívida se situava em 102,5 % do PIB, em ambos os casos acima dos valores de referência previstos no Tratado de, respetivamente, 3 % e 60 % do PIB. Para 2019, a notificação previa um défice nominal das administrações públicas de 3,4 % do PIB e um rácio da dívida de 95,9 % do PIB. O Programa de Estabilidade de 2019 de Chipre, que foi recebido pela Comissão em 30 de abril de 2019, prevê um excedente nominal de 3,0 % do PIB e um rácio da dívida de 95,7 % do PIB.

Os dados notificados mostram que Chipre não cumpriu o critério do défice em 2018 (ver quadro 1), uma vez que o défice nominal das administrações públicas notificado é superior ao valor de referência de 3 % do PIB. De acordo com as previsões da Comissão da primavera de 2019, publicadas em 7 de maio de 2019, Chipre deverá cumprir o critério do défice em 2019 e 2020, uma vez que as projeções apontam para que o saldo nominal atinja um excedente de 3 % do PIB e 2,8 % do PIB, respetivamente. Com base no cenário incluído no Programa de Estabilidade, Chipre deverá também cumprir o critério do défice a partir de 2019, prevendo-se um excedente nominal de 3,0 % do PIB em 2019 e 2,6 % do PIB em 2020.

A não conformidade de Chipre com o critério do défice aponta à primeira vista para a existência de um défice excessivo para efeitos do PEC, antes, contudo, da consideração de todos os fatores a seguir indicados.

Embora o seu rácio da dívida seja superior a 60 % do PIB em 2018, Chipre cumpriu a regra transitória em matéria de dívida em 2018 e prevê-se que cumpra o valor de referência para a redução da dívida em 2019 e 2020. Isto sugere que Chipre cumpre o critério da dívida para efeitos do PEC.

⁴ De acordo com o Regulamento (CE) n.º 479/2009 do Conselho, os Estados-Membros devem comunicar à Comissão, duas vezes por ano, os níveis previstos e efetivos do défice orçamental e da dívida pública. A mais recente notificação de Chipre pode ser consultada em: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>.

⁵ Comunicado de imprensa do Eurostat n.º 67/2019: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>

Quadro 1. Défice e dívida das administrações públicas (em % do PIB)

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	PE2019	COM	PE2019
Saldo das administrações públicas	0,3	1,8	-4,8	3,0	3	2,8	2,6
Dívida pública bruta	105,5	95,8	102,5	96,4	95,7	89,9	89,1

Fonte: Programa de Estabilidade de 2019 (PE2019) e previsões da Comissão da primavera de 2019 (COM)

Por conseguinte, a Comissão elaborou o presente relatório para avaliar exaustivamente o desvio em relação ao critério do défice e verificar se se justifica o lançamento de um procedimento por défice excessivo. A secção 2 do relatório examina o critério do défice. A secção 3 examina o critério da dívida. A secção 4 incide sobre o investimento público e outros fatores pertinentes, incluindo a avaliação da trajetória de ajustamento em direção ao objetivo orçamental de médio prazo (OMP). O relatório tem em conta as previsões da Comissão da primavera de 2019.

2. CRITÉRIO DO DÉFICE

O saldo nominal das administrações públicas de Chipre passou de um excedente de 1,8 % do PIB em 2017 para um défice de 4,8 % em 2018. Este último valor inclui o impacto pontual, equivalente a 8,3 % do PIB, resultante do apoio público à venda e liquidação ordenada do *Cyprus Cooperative Bank*. Líquido de medidas pontuais, o saldo nominal ascendeu a um excedente de 3,5 % do PIB em 2018.

Segundo as previsões da primavera de 2019 dos serviços da Comissão, o saldo das administrações públicas deverá atingir um excedente de 3,0 % do PIB em 2019. Em 2020, as previsões da Comissão apontam para um excedente nominal de 2,8 % do PIB, num pressuposto de políticas inalteradas.

A trajetória plurianual incluída no Programa de Estabilidade prevê excedentes nominais ao longo do período abrangido pelas previsões. Em particular, o Programa de Estabilidade prevê um excedente nominal de 3,0 % do PIB em 2019 e de 2,6 % do PIB em 2020. Assim, tanto o Programa de Estabilidade como as previsões da Comissão da primavera de 2019 apontam para um excedente nominal semelhante em 2019. Para 2020, a ligeira diferença entre as previsões da Comissão e as projeções do Programa de Estabilidade resulta dos pressupostos macroeconómicos, de um comportamento mais dinâmico das receitas, com base nos resultados registados até ao momento, e dos pressupostos mais prudentes em matéria de despesa que constam das previsões da Comissão.

O défice nominal das administrações públicas atingiu 4,8 % do PIB em 2018, o que é bastante superior e não está próximo do valor de referência de 3 % do PIB previsto no Tratado.

A ultrapassagem do valor de referência de 3 % do PIB em 2018 não é excecional, uma vez que não resulta de uma ocorrência excecional nem de uma recessão económica grave para efeitos do Tratado e do PEC. As previsões da Comissão da primavera de 2019 apontam para a continuação de um forte crescimento, de 3,1 %, em 2019, com um certo abrandamento em 2020, para 2,7 %.

A ultrapassagem do valor de referência de 3 % do PIB é assim temporária para efeitos do Tratado e do PEC. Em particular, as previsões orçamentais fornecidas pela Comissão e pelo Programa de Estabilidade indicam que o saldo das administrações públicas voltará a ser excedentário a partir de 2019, não excedendo assim o valor de referência.

Em resumo, o défice de 2018 foi superior e não ficou próximo do valor de referência de 3 % do PIB previsto no Tratado. A ultrapassagem é considerada não excecional, embora temporária, para efeitos do Tratado e do Pacto de Estabilidade e Crescimento. A análise sugere, à primeira vista, que o critério da dívida para efeitos do Tratado e do Regulamento (CE) n.º 1467/1997 não terá sido cumprido com base nos dados de execução de 2018, mas antes de se tomarem em consideração todos os fatores pertinentes a seguir descritos.

3. CRITÉRIO DA DÍVIDA

O rácio dívida pública bruta/PIB aumentou para 102,5 % em 2018, invertendo parcialmente o decréscimo acentuado para 95,8 % do PIB verificado em 2017. Esse aumento deveu-se principalmente à emissão de uma série de obrigações do Estado em abril e julho de 2018, relacionada com as medidas de apoio estatal para a venda e liquidação ordenada do *Cyprus Cooperative Bank*, que ascenderam a 15 % do PIB (3,2 mil milhões de EUR). Esta evolução refletiu-se num importante ajustamento *stock-fluxo* positivo em 2018, que representou uma deslocação ascendente da trajetória da dívida pública. No entanto, o rácio dívida/PIB em 2018 só aumentou 7 pontos percentuais do PIB relativamente ao ano anterior, uma vez que o forte desempenho orçamental subjacente, o efeito de «bola de neve» e as operações de gestão ativa da dívida compensaram parcialmente o aumento da dívida relacionado com o *Cyprus Cooperative Bank*. A dinâmica da dívida é analisada mais pormenorizadamente na secção 4.3.

As previsões da Comissão da primavera de 2019 apontam para uma redução sustentada da dívida nos próximos anos, para 96,5 % do PIB em 2019 e para um nível inferior a 90 % em 2020.

De acordo com o Programa de Estabilidade, o rácio dívida/PIB deverá diminuir acentuadamente no período 2019-2022, principalmente devido aos elevados excedentes primários projetados (acima dos 4,0 % do PIB) e ao forte crescimento do PIB nominal. As projeções apontam para uma diminuição da dívida pública, para 95,7 % do PIB em 2019 e depois para um nível inferior a 90 % em 2020. A diferença em relação à projeção da Comissão, num cenário de políticas inalteradas, decorre principalmente das projeções mais otimistas para o crescimento e a inflação e de um menor ajustamento *stock-fluxo*.

Quadro 2: Conformidade com o valor de referência para a redução da dívida

	2017	2018	2019		2020	
			COM	PE2019	COM	PE2019
Rácio da dívida bruta	95,8	102,5	96,4	95,7	89,9	89,1
Diferencial em relação ao valor de referência para a dívida ^{1,2}			-6,5	-9,1	-4,7	-8,7
Ajustamento estrutural ³ A comparar com:	0,2	0,7				
Ajustamento exigido ⁴	-1,2	-3,7				

Fonte: Programa de Estabilidade de 2019 (PE2019), previsões da Comissão da primavera de 2019 (COM), cálculos da Comissão.

Notas:

¹ Não aplicável aos Estados-Membros com um PDE em curso em novembro de 2011 e nos 3 anos subsequentes à correção do défice excessivo.

² Mostra a diferença entre o rácio dívida/PIB e o valor de referência para a dívida. Se for positivo, o rácio dívida bruta/PIB projetado não cumpre o valor de referência para a redução da dívida.

³ Só se aplica durante o período de transição de três anos após a correção do défice excessivo para os PDE em curso em novembro de 2011.

⁴ Define o ajustamento estrutural anual restante ao longo do período de transição e que assegura - se for cumprido - que o Estado-Membro terá observado o valor de referência para a redução da dívida no final do período de transição, assumindo que as projeções orçamentais COM (PE) para os anos anteriores foram cumpridas.

Na sequência da revogação do procedimento relativo aos défices excessivos em 2015, Chipre beneficiou de um período de transição de três anos relativamente ao cumprimento do valor de referência para a redução da dívida. Esse período de transição teve início em 2016 e terminou em 2018. A partir de 2019, e uma vez que se prevê que a dívida pública permaneça acima de 60 % do PIB, será aplicável o valor de referência para a redução da dívida.

Os dados notificados mostram que Chipre realizou progressos suficientes no sentido do cumprimento do valor de referência para a redução da dívida em 2018 (ver quadro 2), uma vez que se estima que a variação do saldo estrutural tenha excedido o ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA) exigido para esse ano (4,3 % do PIB).

De acordo com as previsões da Comissão da primavera de 2019, Chipre deverá também cumprir o valor de referência para a redução da dívida em 2019 e 2020, uma vez que se prevê que o seu rácio dívida/PIB seja inferior ao valor de referência, com um diferencial negativo em relação a esse mesmo valor de referência de 6,5 % do PIB e 4,7 % do PIB, respetivamente.

Com base no cenário incluído no Programa de Estabilidade, Chipre deverá também cumprir o critério da dívida em 2019 e 2020. Chipre deverá cumprir o valor de referência para a redução da dívida, tal como ilustrado por um diferencial negativo em relação a esse mesmo valor, de 9,1 % do PIB e 8,7 % do PIB, respetivamente.

Por conseguinte, Chipre cumpre o critério da dívida, tal como definido no Tratado e no Regulamento (CE) n.º 1467/97.

4. FATORES PERTINENTES

O artigo 126.º, n.º 3, do Tratado prevê que o relatório da Comissão «(...) *analisará igualmente se o défice orçamental excede as despesas públicas de investimento e tomará em consideração todos os outros fatores pertinentes, incluindo a situação económica e orçamental a médio prazo desse Estado-Membro*». Esses fatores são esclarecidos mais pormenorizadamente no artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97, que prevê igualmente que «(...) *quaisquer outros fatores que, na opinião do Estado-Membro em causa, sejam pertinentes para avaliar globalmente o cumprimento dos critérios do défice e da dívida e tenham sido comunicados pelo Estado-Membro ao Conselho e à Comissão*» devem ser tidos em devida consideração.

Nos termos do artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (CE) n.º 1467/97, os fatores pertinentes devem ser tomados em consideração aquando da avaliação do cumprimento do critério do défice. No entanto, se o rácio dívida pública/PIB exceder o valor de referência, esses fatores só devem ser tidos em conta nas fases conducentes à decisão sobre a existência de um défice excessivo (tal como previsto no artigo 126.º, n.ºs 4, 5 e 6, do Tratado) se estiverem plenamente preenchidas duas condições, nomeadamente que o défice das administrações públicas continue a situar-se perto do valor de referência e que a ultrapassagem do valor de referência seja temporária. Assim, uma vez que o rácio dívida pública/PIB é de 102,5 % do PIB e o défice é de 4,8 % do PIB, pelo que não se encontra próximo do valor de referência do Tratado, os fatores pertinentes não podem ser tidos em conta nas etapas conducentes à decisão sobre a existência de um défice excessivo em Chipre.

Nos termos do artigo 2.º, n.º 6, do Regulamento (CE) n.º 1467/97, se o Conselho decidir que existe um défice excessivo num Estado-Membro, os fatores pertinentes devem ser tidos em conta nas fases processuais subsequentes, em especial no que respeita ao estabelecimento de um prazo para a correção do défice excessivo e a uma eventual prorrogação desse mesmo prazo.

As subsecções que se seguem consideram, sucessivamente: 1) a situação orçamental a médio prazo, incluindo uma avaliação da conformidade com o ajustamento exigido em direção ao OMP e da evolução do investimento público; 2) a evolução da dívida pública a médio prazo, incluindo as respetivas dinâmica e sustentabilidade; 3) a situação económica a médio prazo; 4) outros fatores considerados relevantes pela Comissão; e 5) outros fatores apresentados pelo Estado-Membro.

4.1. Situação orçamental a médio prazo

A avaliação ex post da conformidade de Chipre com a vertente preventiva conclui que o saldo estrutural atingiu um excedente de 2,0 % do PIB em 2018, muito acima do objetivo de médio prazo, que corresponde a uma situação orçamental equilibrada em termos estruturais. De acordo com as previsões da Comissão da primavera de 2019, Chipre deverá manter-se acima do seu objetivo orçamental de médio prazo em 2019 e 2020.

Saldo nominal, saldo estrutural e ajustamento em direção ao objetivo de médio prazo

Saldo nominal

O saldo nominal de Chipre caiu para um défice de 4,8 % do PIB em 2018, quando apresentava um excedente de 1,8 % do PIB em 2017 e de 0,3 % do PIB em 2016. O rácio

receitas/PIB aumentou 0,8 pontos percentuais do PIB, impulsionado pelo forte crescimento económico, com um grande dinamismo das receitas fiscais, e pela evolução favorável do mercado de trabalho. O rácio despesas/PIB aumentou 7,3 pontos percentuais do PIB, principalmente devido ao impacto das medidas de apoio do Governo para a venda e liquidação ordenada do *Cyprus Cooperative Bank*. As previsões da Comissão da primavera de 2019 apontam para um excedente das administrações públicas de 3,0 % do PIB em 2019 e 2,8 % do PIB em 2020. O Programa de Estabilidade aponta para um excedente nominal de 3,0 % do PIB em 2019 e de 2,6 % do PIB em 2020.

OMP e saldo estrutural

O saldo estrutural de Chipre atingiu um excedente de 2,0 % do PIB em 2018, superior aos 1,3 % do PIB em 2017 e aos 1,1 % do PIB em 2016. O saldo estrutural de 2018 foi portanto muito superior ao OMP, que consiste numa situação orçamental equilibrada em termos estruturais.

De acordo com as previsões da Comissão da primavera de 2019, o excedente estrutural deverá diminuir para 1,1 % do PIB em 2019 e 0,7 % em 2020, em parte devido ao aumento do hiato positivo do produto. Com base nas informações do Programa de Estabilidade, o saldo estrutural recalculado projetado atingirá 1,5 % do PIB em 2019, 1,0 % do PIB em 2020 e continuará a diminuir ao longo do período abrangido pelo programa. Tanto as previsões da Comissão da primavera de 2019 como o Programa de Estabilidade preveem que o saldo estrutural permaneça acima do objetivo de médio prazo em 2019 e 2020. A divergência em relação às previsões da Comissão deve-se à diferença entre o excedente nominal planeado e a uma projeção mais estreita do hiato do produto, que resulta num ajustamento cíclico mais limitado.

Investimento público

Após atingir o seu nível mínimo de 2,1 % do PIB em 2014, o investimento público em Chipre aumentou para 2,7 % do PIB em 2017, alinhando-o com a média da UE. O investimento público voltou a aumentar ainda mais, para 5,5 % do PIB, em 2018, embora esse aumento seja principalmente explicado pela inclusão no setor das administrações públicas de duas novas entidades (o *Sedipes* e o *Kedipes*) resultantes da venda e liquidação ordenada do *Cyprus Cooperative Bank*. Essas entidades registaram, em particular, um investimento de cerca de 670 milhões de EUR correspondente aos ativos fixos recebidos a título de garantia do antigo *Cyprus Cooperative Bank*. Em percentagem do total das despesas públicas, o investimento público em Chipre atingiu 7,3 % em 2017 e 12,4 % em 2018.

De acordo com o Programa de Estabilidade de 2019, o investimento público deverá diminuir para cerca de 2,0 % do PIB ao longo do período abrangido pelas previsões.

As principais prioridades de investimento do Governo são descritas na declaração relativa à estratégia do Governo. Em conformidade com o Programa Nacional de Reformas de 2019, o objetivo global da estratégia é aumentar o potencial de crescimento, melhorar a competitividade e salvaguardar a sustentabilidade do crescimento a longo prazo. A fim de tornar Chipre mais atrativo para os investidores, a tónica é colocada nas reformas que visam criar um ambiente empresarial eficiente, facilitar o investimento, promover uma melhor regulamentação e simplificar os procedimentos. Outras prioridades estão relacionadas com as reformas destinadas a aumentar a eficiência do setor público, promover as PME e o empreendedorismo e melhorar a eficiência da administração da justiça. Essas reformas são igualmente tidas em conta nas recomendações específicas por país. No futuro, o investimento

(tanto público como privado) deverá ser canalizado para os setores da energia, do turismo, do transporte marítimo, da indústria, da educação, da saúde, da justiça, da investigação e inovação, da digitalização e do ambiente.

4.2. Situação da dívida pública a médio prazo

Embora tenha aumentado em 2018 devido às medidas de apoio ao setor bancário, revertendo em parte a redução de 2017, a dívida pública deverá diminuir progressivamente a partir de 2019, devido à projeção de excedentes orçamentais primários elevados e de um forte crescimento do PIB nominal. No entanto, de acordo com a análise da sustentabilidade orçamental realizada pela Comissão, continuam a existir riscos orçamentais. A elevada dívida pública, em particular, faz com que Chipre esteja vulnerável a potenciais choques económicos ou financeiros. Estes riscos são atenuados, em alguma medida, pelas baixas necessidades de financiamento a médio prazo e pela melhoria da perceção dos mercados financeiros em relação ao risco soberano cipriota.

Dinâmica da dívida

Após uma diminuição considerável (de quase 10 pontos percentuais do PIB) para 95,8 % do PIB no final de 2017, a dívida pública aumentou para 102,5 % do PIB em 2018. Esse aumento deveu-se principalmente ao apoio pontual do Governo à venda e liquidação ordenada do *Cyprus Cooperative Bank*, em particular através da emissão de uma série de obrigações do Estado em abril e julho de 2018, que ascendeu a 15 % do PIB (3,2 mil milhões de EUR). A operação representou uma deslocação ascendente da trajetória da dívida pública de Chipre. No entanto, o rácio dívida/PIB em 2018 só aumentou 7 pontos percentuais do PIB em relação a 2017, uma vez que o forte desempenho orçamental subjacente, o efeito de «bola de neve» (ou seja, as alterações do rácio dívida/PIB relacionadas com a diferença entre o crescimento nominal e as taxas de juro) e as operações de gestão ativa da dívida compensaram parcialmente o aumento da dívida relacionado com o *Cyprus Cooperative Bank*. As referidas operações implicaram o reembolso parcial da dívida a partir dos saldos de caixa acumulados e, em particular, o reembolso integral pelo Governo da dívida ao Banco Central de Chipre (no montante de 483 milhões de EUR, ou 2,3 % do PIB), em dezembro de 2018.

De acordo com as previsões da Comissão da primavera de 2019, o rácio dívida/PIB deverá diminuir progressivamente, para 96,4 % do PIB em 2019 e para um valor inferior a 90 % do PIB em 2020. Essa diminuição é fundamentalmente explicada por elevados excedentes orçamentais primários, que ascendem a cerca de 5 % do PIB, e por um forte crescimento do PIB nominal.

De acordo com as projeções do Programa de Estabilidade, a dívida pública deverá diminuir acentuadamente durante o período 2019-2022. As projeções apontam para uma forte diminuição da dívida pública, para 95,7 % do PIB em 2019 e depois para um nível inferior a 90 % em 2020. As previsões da primavera de 2019 dos serviços da Comissão projetam uma diminuição da dívida em 2019 um pouco inferior às projeções do Programa de Estabilidade, principalmente devido a projeções mais conservadoras do crescimento e da inflação e a um maior ajustamento *stock-fluxo* (sob a forma de acumulação de ativos financeiros).

Despesas com juros

Em linha com a tendência geral da área do euro, as taxas de juro dos instrumentos de dívida cipriotas situam-se em níveis historicamente baixos. As obrigações a 7 anos atingiram um rendimento de cerca de 0,9 % no final de abril de 2019, enquanto o rendimento das obrigações a 10 anos era de cerca de 1,4 %, não se tendo registado níveis tão baixos desde 2015. Com base nos dados notificados, a taxa de juro implícita tem vindo a diminuir nos últimos anos, passando de 3,0 % em 2015 para 2,4 % em 2018. As projeções apontam para que se mantenha perto desse nível de 2,4 % em 2019.

Sustentabilidade da dívida

As autoridades cipriotas têm vindo a aproveitar as condições de mercado favoráveis para refinanciar a dívida pendente com taxas muito mais baixas e prazos de vencimento consideravelmente mais longos.

A análise da sustentabilidade orçamental aponta para riscos orçamentais a curto prazo, embora o elevado excedente primário projetado deva permitir uma redução significativa da dívida pública em 2019, atenuando portanto ligeiramente esses riscos. O indicador S0 mostra sinais de risco de tensão orçamental no horizonte de um ano⁶. As vulnerabilidades manifestam-se tanto do ponto de vista orçamental como do ponto de vista da competitividade financeira. São fundamentalmente explicadas pelas medidas pontuais de apoio ao setor bancário, que conduziram à deterioração de diversas variáveis orçamentais como o saldo primário e a dívida pública líquida e bruta em 2018, bem como pelo elevado endividamento do setor privado. Por último, a perceção dos mercados financeiros em relação ao risco da dívida soberana cipriota melhoraram, reduzindo ainda mais os riscos a curto prazo.

A médio e longo prazo, Chipre apresenta um grau de risco médio em termos de sustentabilidade orçamental. O valor negativo do indicador do diferencial de sustentabilidade S1 sugere que não será necessário qualquer esforço de ajustamento orçamental antecipado para reduzir a dívida para um nível inferior ao valor de referência de 60 % do PIB até 2033, apontando assim para um risco baixo a médio prazo. A análise da sustentabilidade da dívida, contudo, mostra que o rácio dívida/PIB diminuiria para um nível ligeiramente acima do limiar crítico de 60 % até 2029, o que aponta para um risco médio⁷. A longo prazo, considera-se que Chipre apresenta um grau de risco médio em termos de sustentabilidade orçamental. O

⁶ Para mais informações, ver o «Relatório sobre a Sustentabilidade Orçamental de 2018», European Economy Institutional Paper, n.º 094.

⁷ A análise da sustentabilidade da dívida utiliza como ponto de partida as previsões da Comissão da primavera de 2019 (para 2019 e 2020). Após 2020, a análise baseia-se nos seguintes pressupostos normalizados na metodologia da Comissão: i) o saldo primário estrutural, antes da consideração dos custos do envelhecimento, é mantido ao nível de um excedente de 2,7 % do PIB, num pressuposto de «política orçamental inalterada»; ii) a inflação converge para 2,0 % até 2023 e mantém-se estável depois disso; iii) as taxas de juro reais de longo prazo para os novos empréstimos e para a dívida existente convergem linearmente para 3 % (5 % em termos nominais) até ao final do período das projeções a 10 anos, em consonância com os pressupostos acordados no Grupo de Trabalho sobre o Envelhecimento, do Comité de Política Económica (CPE); iv) o PIB real cresce à taxa projetada de acordo com métodos acordados em comum com o Grupo de Trabalho sobre os Diferenciais de Produto, do CPE, até ao ano t +10, e depois de acordo com as projeções do Grupo de Trabalho sobre o Envelhecimento, da Comissão Europeia (taxa média de cerca de 1,5 % no período 2018-2029); e v) os custos do envelhecimento evoluem de acordo com as projeções do relatório sobre o envelhecimento demográfico de 2018.

indicador do diferencial de sustentabilidade S2 revela um risco baixo, ao passo que o DSA indica um risco médio a longo prazo, devido a vulnerabilidades associadas à elevada carga da dívida.

Os riscos acima indicados e o elevado nível da dívida pública sublinham a importância de manter a disciplina orçamental a médio e longo prazo e de manter reformas estruturais favoráveis ao crescimento, a fim de assegurar uma trajetória decrescente da dívida pública.

4.3. Situação económica a médio prazo

Apesar da execução de várias reformas estruturais, o crescimento potencial de Chipre continua a ser limitado por questões herdadas do passado, como a elevada percentagem de créditos não produtivos no setor financeiro e o elevado endividamento privado e público. Chipre realizou alguns progressos em resposta às REP de 2018, em especial através da aplicação de medidas importantes no contexto de uma estratégia global para reduzir os créditos não produtivos, facilitar o acesso das PME ao financiamento e preparar a implementação da primeira fase do sistema nacional de seguro de saúde.

Condições cíclicas, crescimento potencial e inflação

Chipre foi um dos países europeus mais afetados pela crise económica, que obrigou a um pedido de assistência financeira externa. O país esteve sob a alçada de um programa de ajustamento económico em 2013-2015, com destaque para o setor financeiro. Continuam contudo a subsistir questões herdadas do passado, tal como comprovado pela venda e liquidação ordenada do segundo maior banco (o *Cyprus Cooperative Bank*) em 2018. Durante o período de 2012-2014, Chipre atravessou uma recessão, mas o crescimento real foi retomado desde 2015. A partir de 2016, Chipre registou uma forte retoma cíclica, com um crescimento real anual superior a 4 % em 2016-2017 e próximo desse valor em 2018. O mercado de trabalho recuperou fortemente e o emprego tem vindo a crescer ultimamente ao ritmo de cerca de 4 % por ano, enquanto os salários aumentaram moderadamente. O desemprego caiu dos cerca de 17 % registados no pico da crise para 7,1 % em fevereiro de 2019. O desemprego de longa duração também começou recentemente a diminuir.

Quadro 3: Evolução macroeconómica e orçamental (% do PIB)

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	PE2019	COM	PE2019
PIB real (variação em %)	4,8	4,5	3,9	3,1	3,6	2,7	3,2
PIB potencial (variação em %)	0,8	2,1	1,9	2,1	2,8	2,1	3,1
Hiato do produto (% do PIB potencial)	-1,5	0,8	2,8	3,8	3,0	4,3	3,1
Saldo das administrações públicas	0,3	1,8	-4,8	3,0	3	2,8	2,6
Saldo primário	3,1	4,3	-2,3	5,4	5,3	4,9	4,8
Medidas pontuais e outras medidas temporárias	-0,1	0,0	-8,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Formação bruta de capital fixo das administrações públicas	2,5	2,7	5,5	2,2	2,1	2,2	2
Saldo corrigido de variações cíclicas	1,1	1,3	-6,2	1,1	1,5	0,7	1,0
Saldo primário corrigido de variações cíclicas	3,8	3,9	-3,7	3,5	3,8	2,7	2,2
Saldo estrutural (i)	1,1	1,3	2,0	1,1	1,5	0,7	1
Saldo primário estrutural	3,9	3,9	4,5	3,5	3,8	2,7	2,2

Fonte: Programa de Estabilidade de 2019 (PE2019) e previsões da Comissão da primavera de 2019 (COM)

Notas:

(i) Saldo corrigido de variações cíclicas, excluindo medidas pontuais e outras medidas temporárias.

No futuro, as previsões apontam para um crescimento real sólido, apoiado pela procura interna e, mais especificamente, pelo consumo privado e pelo investimento. As previsões da primavera de 2019 dos serviços da Comissão projetam um crescimento do PIB de 3,1 % em 2019 e de 2,7 % em 2020. A inflação tem vindo a evoluir de forma moderada em Chipre ao longo dos últimos anos, situação que se deverá manter, prevendo-se que a inflação medida pelo IHCP aumente para 0,9% em 2019 (na sequência de uma inflação de 0,8% em 2018) e novamente para 1,1% em 2020. Apesar da execução de várias reformas estruturais, o crescimento potencial de Chipre continua a ser limitado por questões herdadas do passado, incluindo a elevada percentagem de créditos não produtivos no setor financeiro e o elevado endividamento privado e público. O crescimento potencial é estimado em cerca de 2 % em 2018-2020, com a acumulação de capital a constituir o principal fator positivo, seguida da contribuição total da mão-de-obra (impulsionada por um aumento do emprego). A produtividade total dos fatores, após anos de contribuições negativas, deverá voltar a terreno positivo em 2019 e 2020, mas continuará muito próxima de zero.

O hiato do produto é positivo e tem vindo a aumentar, projetando-se que atinja o valor de 2,8 % em 2018 e de 4,3 % em 2020.

Reformas estruturais

No seu Programa Nacional de Reformas⁸ (PNR) adotado em 15 de abril de 2019, o Governo de Chipre confirmou o seu compromisso de implementar um vasto programa de reformas estruturais, que contribuirão para manter o crescimento sustentável a longo prazo. As principais prioridades de reforma esboçadas no PNR estão centradas na resposta aos desafios identificados nas recomendações específicas por país apresentadas pelo Conselho em 2018⁹ e no relatório por país respeitante a Chipre de 2019¹⁰.

O relatório de 2019 relativo a Chipre concluiu que, em termos globais, esse Estado-Membro realizou alguns progressos em resposta às recomendações específicas por país de 2018. Mais especificamente, registaram-se progressos substanciais na aplicação de medidas importantes no contexto de uma estratégia global destinada a reduzir os créditos não produtivos, nomeadamente através do reforço dos quadros jurídicos em matéria de insolvência, execução de dívidas e venda de empréstimos. Chipre realizou alguns progressos no que respeita ao acesso das PME ao financiamento, através do lançamento de novos instrumentos financeiros e da preparação da implementação da primeira fase do sistema nacional de seguro de saúde. Apenas foram realizados progressos limitados nos seguintes domínios: i) reforma da administração pública e das administrações locais, ii) implementação dos projetos de privatização previstos, iii) combate às ineficiências do sistema judicial, iv) criação de um sistema fiável para a transferência e emissão de títulos de propriedade, v) aumento da eficácia dos serviços públicos de emprego em prol dos jovens e vi) reforma do sistema de ensino. Não se registaram quaisquer progressos no que respeita ao reforço da supervisão das empresas de seguros e dos fundos de pensões, bem como à simplificação dos procedimentos administrativos para os grandes investimentos.

Além disso, a Comissão concluiu, em fevereiro de 2019, que Chipre registava desequilíbrios macroeconómicos excessivos, nomeadamente um elevado nível de dívida privada, pública e externa e de créditos não produtivos, num contexto de desemprego ainda relativamente elevado, embora em diminuição, e de fraco crescimento potencial.

4.4. Outros fatores considerados relevantes pela Comissão

A fim de preservar a estabilidade financeira, o Governo adotou várias medidas para apoiar a venda e a liquidação ordenada do *Cyprus Cooperative Bank*. Essas medidas de apoio ao setor financeiro resultaram num défice das administrações públicas e aumentaram a dívida pública em 2018, conforme referido nas secções 4.2 e 4.3. Em particular, as medidas pontuais de apoio à banca afetaram negativamente o saldo das administrações públicas em 8,3 % do PIB (1,7 mil milhões de EUR) em 2018¹¹. Além disso, a emissão de uma série de obrigações do

⁸ Programa Nacional de Reformas de Chipre de 2019: <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2019-european-semester-national-reform-programme-cyprus-en.pdf>

⁹ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910\(12\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910(12)&from=EN)

¹⁰ Relatório por país respeitante a Chipre de 2019: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-cyprus_en.pdf

¹¹ O impacto, equivalente a 1,7 mil milhões de EUR, decorrente das medidas de apoio ao setor bancário relacionadas com o *Cyprus Cooperative Bank*, nas contas orçamentais das administrações públicas para 2018 é fundamentalmente calculado do seguinte modo: i) uma transferência de capital de 710 milhões de EUR, que resulta do valor de aquisição (2,17 mil milhões de EUR) menos o valor económico real dos créditos não produtivos recebidos pelas novas entidades (1,46 mil milhões de EUR, calculado a

Estado no âmbito dessas medidas de apoio afetou a dívida pública em 15 % do PIB (3,2 mil milhões de EUR).

Entre outros fatores considerados pertinentes pela Comissão, é atribuída especial atenção às contribuições financeiras destinadas a promover a solidariedade internacional e a atingir os objetivos estratégicos da União, à dívida contraída sob a forma de apoio bilateral e multilateral entre Estados-Membros com vista a salvaguardar a estabilidade financeira e à dívida relacionada com operações de estabilização financeira durante importantes perturbações financeiras (artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97).

O artigo 12.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 473/2013 exige que o presente relatório considere igualmente «a medida em que o Estado-Membro em causa teve em conta o parecer da Comissão» no seu projeto de plano orçamental, como referido no artigo 7.º, n.º 1, do mesmo regulamento. O parecer da Comissão sobre o projeto de plano orçamental de 2019 concluiu que Chipre estava em conformidade com as disposições do PEC em 2018 e 2019 e convidou as autoridades a implementar o orçamento de 2019¹². O orçamento foi adotado pelo Parlamento em 14 de dezembro de 2018, sem grandes alterações em relação ao projeto de plano orçamental. Entre as poucas medidas suplementares aprovadas para o orçamento de 2019, a redução do imposto especial sobre o consumo de combustíveis foi a que teve o maior impacto, estimado em -0,3 % do PIB, do lado das receitas, em 2019.

4.5. Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro

Em 31 de maio de 2019, as autoridades cipriotas transmitiram uma carta referindo os fatores considerados pertinentes em conformidade com o artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97. A análise apresentada nas anteriores secções já abrange em termos globais os principais fatores invocados pelas autoridades.

As autoridades cipriotas salientam o facto de que o desempenho orçamental em Chipre continua a ser vigoroso e que a ultrapassagem do valor de referência de 3 % do PIB em 2018 se deveu inteiramente às medidas temporárias de apoio do Governo ao *Cyprus Cooperative Bank*. Além disso, e de acordo com a carta, as medidas pontuais aplicadas no caso do *Cyprus Cooperative Bank* foram consideradas necessárias por razões de estabilidade financeira, uma vez que facilitaram a saída do banco dos mercados financeiros através de uma liquidação ordenada e de uma venda parcial das suas atividades a outra instituição bancária.

Mais especificamente, as autoridades afirmam que a deterioração da situação orçamental das administrações públicas em 2018, quando ao excedente de 1,8 % do PIB verificado em 2017 se sucedeu um défice de 4,8 % do PIB, se deveu exclusivamente às medidas pontuais de apoio ao setor bancário, em favor do *Cooperative Bank of Cyprus*. As autoridades referem

partir do valor económico real do valor nominal dos créditos não produtivos, ou seja, 20,94 % de 6,97 mil milhões de EUR); ii) um investimento de cerca de 670 milhões de EUR que corresponde aos ativos fixos recebidos a título de garantia do antigo *Cyprus Cooperative Bank*. iii) a garantia recebida pelo *Hellenic Bank* (ou seja, uma transferência de capital) no valor de 155 milhões de EUR, e iv) o regime de despedimento voluntário (benefícios por reformas antecipadas) para os trabalhadores do *Cyprus Cooperative Bank* (ou seja, uma nova transferência de capital) de 133 milhões de EUR.

12

No entanto, o parecer da Comissão sublinhava que tanto o projeto de plano orçamental de 2019 como as previsões do outono de 2018 da Comissão ainda não incluíam o impacto (pontual) de aumento do défice no saldo das administrações públicas em 2018 resultante das medidas de apoio ao setor bancário relacionadas com o *Cyprus Cooperative Bank*.

também que, excluindo essas medidas pontuais, o saldo nominal das administrações públicas registou um excedente de cerca de 3,4 % do PIB em 2018, registando uma melhoria de 1,6 pontos percentuais do PIB em comparação com o ano anterior e um desvio positivo de 0,5 pontos percentuais do PIB em relação ao objetivo fixado no projeto de plano orçamental de 2019. A situação orçamental estrutural melhorou em 2018, alcançando um excedente de 2 % do PIB, em comparação com um excedente de 1,3 % em 2017.

Por último, de acordo com a carta, o défice nominal das administrações públicas deverá ser corrigido em 2019. Em particular, prevê-se que o saldo nominal das administrações públicas regresse a um excedente de cerca de 3 % do PIB em 2019 e de 2,8 % do PIB em 2020, refletindo a normalização da atividade económica e as melhorias do mercado de trabalho. A carta refere que o saldo estrutural deverá permanecer excedentário no período 2019-2020, ultrapassando o objetivo orçamental de médio prazo.

5. CONCLUSÕES

A dívida bruta das administrações públicas é superior ao valor de referência de 60 % do PIB desde 2011, tendo sido notificado um valor de 102,5 % do PIB em 2018. As previsões da Comissão da primavera de 2019 e o Programa de Estabilidade preveem uma redução estável da dívida em 2019, para menos de 100 % do PIB. Chipre cumpriu a regra transitória em matéria de dívida em 2018 e prevê-se que cumpra o valor de referência para a redução da dívida em 2019 e 2020, o que sugere que o critério da dívida constante do Tratado está a ser cumprido.

Na sequência dos excedentes nominais das administrações públicas de 0,3 % do PIB em 2016 e de 1,8 % do PIB em 2017, o saldo nominal das administrações públicas em Chipre atingiu um défice de 4,8 % do PIB em 2018, muito acima do valor de referência de 3 % do PIB previsto no Tratado. Abstraindo o impacto pontual equivalente a 8,3 % do PIB decorrente das medidas de apoio ao setor bancário, o saldo das administrações públicas atingiria um excedente de 3,5 % do PIB em 2018. De acordo com as previsões da Comissão da primavera de 2019 e com o Programa de Estabilidade, o saldo nominal das administrações públicas deverá regressar a um excedente de cerca de 3 % do PIB em 2019 e superior a 2,5 % do PIB em 2020, em conformidade e mesmo bem abaixo do valor de referência (em mais de 5,5 pontos percentuais do PIB). A ultrapassagem do valor de referência em 2018 não assume carácter excecional embora seja temporária na aceção do Tratado e do PEC. Isto sugere que o critério do défice, tal como definido no Tratado, não parece à primeira vista ter sido cumprido em 2018.

Em conformidade como Tratado, o presente relatório analisou também os fatores pertinentes. Esses fatores pertinentes incluem o facto de que o défice nominal das administrações públicas em 2018, incluindo o excesso em relação ao valor de referência, se deve inteiramente ao impacto pontual, equivalente a 8,3 % do PIB, decorrente das medidas de apoio ao setor bancário, o que também contribuiu para o aumento da dívida das administrações públicas no mesmo ano. Além disso, o saldo estrutural atingiu um excedente de 2,0 % do PIB em 2018, prevendo-se que permaneça acima do objetivo de médio prazo, que consiste numa situação orçamental equilibrada em termos estruturais em 2019 e 2020. No entanto, uma vez que o rácio dívida pública/PIB ultrapassa o valor de referência de 60 % do PIB e que não se encontra preenchida a dupla condição - nomeadamente, que o défice se mantenha próximo do valor de referência e que a ultrapassagem desse valor seja temporária - esses fatores

pertinentes não podem ser tidos em conta nas etapas conducentes à decisão sobre a existência de um défice excessivo em Chipre.

Ao mesmo tempo, prevê-se que Chipre cumpra plenamente todos os requisitos do Pacto de Estabilidade e Crescimento em 2019 e 2020, incluindo a projeção de ultrapassagem do objetivo orçamental de médio prazo e o significativo excedente do setor público, assegurando assim a conformidade com o critério do défice e com o valor de referência para a redução da dívida. À luz do que precede, a abertura de um procedimento por défice excessivo não teria qualquer utilidade em termos de supervisão orçamental. Por conseguinte, a Comissão considera que não devem ser tomadas novas medidas conducentes a uma decisão sobre a existência de um défice excessivo.