



Bruxelles, 20.5.2020
COM(2020) 537 final

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

Portogallo

**Relazione preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul
funzionamento dell'Unione europea**

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

Portogallo

Relazione preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea

1. INTRODUZIONE

Il 20 marzo 2020 la Commissione ha adottato una comunicazione sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita. La clausola di cui all'articolo 5, paragrafo 1, all'articolo 6, paragrafo 3, all'articolo 9, paragrafo 1, e all'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 e all'articolo 3, paragrafo 5, e all'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1467/97 facilita il coordinamento delle politiche di bilancio in tempi di grave recessione economica. Nella sua comunicazione la Commissione ha condiviso con il Consiglio il suo parere secondo cui, data la grave recessione economica che si prevede a seguito della pandemia di Covid-19, le condizioni attuali consentono l'attivazione della clausola. Il 23 marzo 2020 i ministri delle finanze degli Stati membri hanno concordato con la valutazione della Commissione. L'attivazione della clausola di salvaguardia generale consente una deviazione temporanea dal percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa. Nell'ambito del braccio correttivo il Consiglio può anche decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare una traiettoria di bilancio riveduta. La clausola di salvaguardia generale non sospende le procedure del patto di stabilità e crescita. Essa permette agli Stati membri di discostarsi dagli obblighi di bilancio che si applicherebbero normalmente, consentendo alla Commissione e al Consiglio di adottare le necessarie misure di coordinamento delle politiche nell'ambito del patto.

Stando ai dati notificati dalle autorità portoghesi il 31 marzo 2020 e successivamente convalidati da Eurostat¹, nel 2019 il saldo delle amministrazioni pubbliche del Portogallo ha registrato un avanzo dello 0,2 % del PIL, mentre il rapporto debito pubblico lordo/PIL si è attestato al 117,7 %. Secondo i dati notificati, sulla base del bilancio statale 2020 adottato prima dello scoppio della pandemia di Covid-19, il Portogallo prevedeva in quel momento un avanzo delle amministrazioni pubbliche pari allo 0,2 % del PIL per il 2020, e si attendeva una riduzione del rapporto debito pubblico/PIL al 114,9 %. Il programma di stabilità 2020 del Portogallo, che non è stato presentato entro il termine di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1466/97, non comprendeva il saldo delle amministrazioni pubbliche previsto per il 2020.

A differenza dei dati notificati, secondo le previsioni di primavera 2020 della Commissione, che riflettono, tra gli altri fattori, il previsto impatto economico e di bilancio della pandemia di Covid-19, nel 2020 il disavanzo pubblico raggiungerà il 6,5 % del PIL, mentre il rapporto debito pubblico/PIL ammonterà al 131,6 %. Tutti gli elementi disponibili, comprese le dichiarazioni delle autorità portoghesi circa la portata delle misure di politica di bilancio volte a rispondere alla grave recessione economica associata alla pandemia di Covid-19, indicano

¹ <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10294648/2-22042020-AP-EN.pdf/6c8f0ef4-6221-1094-fef7-a07764b0369f>

per il 2020 un disavanzo pubblico significativamente superiore al valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato. Con lettera del 7 maggio 2020 la Commissione ha invitato le autorità portoghesi a chiarire l'entità del previsto disavanzo pubblico nel 2020. Nella lettera del 13 maggio 2020 le autorità portoghesi non hanno fornito i chiarimenti richiesti e hanno fatto riferimento a condizioni eccezionali in relazione alla pandemia di Covid-19. Tenendo conto di tali fattori, la Commissione ritiene che le sue attuali previsioni di un disavanzo pubblico pari al 6,5 % del PIL nel 2020 costituiscano elementi *prima facie* sufficientemente affidabili per indicare un disavanzo eccessivo ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 2, lettera a), del trattato.

Alla luce di quanto precede la Commissione ha pertanto preparato la presente relazione, che analizza la conformità del Portogallo ai criteri relativi al disavanzo e al debito stabiliti dal trattato. La relazione prende in esame tutti i fattori significativi e tiene nella dovuta considerazione il grave shock economico legato alla pandemia di Covid-19.

Tabella 1. Disavanzo e debito pubblico (% del PIL)

		2016	2017	2018	2019	2020	2021
						COM	COM
Criterio del disavanzo	Saldo delle amministrazioni pubbliche	-1,9	-3,0	-0,4	0,2	-6,5	-1,8
	Debito pubblico lordo	131,5	126,1	122,0	117,7	131,6	124,4
Criterio del debito	Scostamento dal parametro per la riduzione del debito	<i>Nella PDE</i>	<i>n.p.</i>	<i>n.p.</i>	<i>n.p.</i>	3,5	-0,2
	Variazione del saldo strutturale	0,4	0,4	0,7	0,4	<i>n.p.</i>	<i>n.p.</i>
	MLSA richiesto	<i>Nella PDE</i>	0,0	-0,3	-1,8	<i>n.p.</i>	<i>n.p.</i>

Nota: per MLSA si intende l'aggiustamento lineare strutturale minimo, per PDE si intende la procedura per i disavanzi eccessivi e n.p. sta per "non pertinente".

Fonte: Eurostat, previsioni di primavera 2020 della Commissione.

2. CRITERIO DEL DISAVANZO

Secondo le previsioni di primavera 2020 della Commissione, si prevede che il saldo delle amministrazioni pubbliche del Portogallo si attesterà su un disavanzo del 6,5 % del PIL nel 2020. In particolare, mentre i costi di bilancio delle misure adottate dalle autorità portoghesi per far fronte alla pandemia di Covid-19 sono stimati al 2,5 % del PIL, si prevede che il funzionamento degli stabilizzatori automatici contribuirà per più del 4 % del PIL al disavanzo pubblico previsto nel 2020. Le previsioni della Commissione in merito al disavanzo pubblico nel 2020 sono superiori e non vicine al valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato.

Il previsto superamento del valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato nel 2020 è eccezionale poiché è il risultato di una grave recessione economica. Tenuto conto

dell'impatto della pandemia di Covid-19, le previsioni di primavera 2020 della Commissione prospettano nel 2020 una contrazione del PIL reale del 6,8 %.

Il previsto superamento del valore di riferimento del trattato sarebbe temporaneo secondo le previsioni di primavera 2020 della Commissione, che indicano la discesa del disavanzo pubblico sotto il 3% del PIL nel 2021. Si tratta tuttavia di proiezioni caratterizzate da un grado eccezionalmente elevato di incertezza.

In sintesi, le previsioni della Commissione in merito al disavanzo pubblico nel 2020 sono superiori e non vicine al valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato. Il previsto superamento è considerato eccezionale a norma del trattato e del patto di stabilità e crescita, mentre la natura del superamento è attualmente considerata temporanea. Tutti gli elementi disponibili, comprese le dichiarazioni delle autorità portoghesi circa la portata delle misure di politica di bilancio volte a rispondere alla grave recessione economica associata alla pandemia di Covid-19, indicano per il 2020 un disavanzo pubblico significativamente superiore al valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato. Con lettera del 7 maggio 2020 la Commissione ha invitato le autorità portoghesi a chiarire l'entità del previsto disavanzo pubblico nel 2020. Nella lettera del 13 maggio 2020 le autorità portoghesi non hanno fornito i chiarimenti richiesti e hanno fatto riferimento a condizioni eccezionali in relazione alla pandemia di Covid-19. Tenendo conto di tali fattori, la Commissione ritiene che le sue attuali previsioni di un disavanzo pubblico pari al 6,5 % del PIL nel 2020 costituiscano elementi *prima facie* sufficientemente affidabili per indicare un disavanzo eccessivo ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 2, lettera a), del trattato. L'analisi suggerisce pertanto che, *prima facie*, il criterio del disavanzo a norma del trattato e del regolamento (CE) n. 1467/97 non è soddisfatto.

3. CRITERIO DEL DEBITO

Il rapporto debito pubblico/PIL si è ridotto, passando dal 122,0 % nel 2018 al 117,7 % nel 2019. Questo calo nel 2019 è legato principalmente all'effetto di riduzione del debito derivante da un solido avanzo primario (pari al 3,2 % del PIL) e un differenziale positivo tra tasso di crescita del PIL nominale e tasso di interesse, per cui gli effetti combinati della crescita del PIL reale e dell'inflazione (complessivamente del 4,6 % del PIL) hanno compensato il notevole (anche se in graduale diminuzione) onere degli interessi sull'elevato eccesso di debito (pari al 3,0 % del PIL). L'aggiustamento stock/flussi è stato tuttavia positivo nel 2019 (allo 0,5 % del PIL).

In seguito alla chiusura della procedura per i disavanzi eccessivi nel giugno 2017, il Portogallo è stato soggetto a un periodo transitorio di tre anni, durante il quale doveva compiere progressi sufficienti verso la conformità con il parametro per la riduzione del debito. Il periodo transitorio è iniziato nel 2017 ed è terminato nel 2019. Per garantire progressi effettivi e costanti verso la conformità durante il periodo transitorio, dovrebbero essere rispettate contemporaneamente le due condizioni seguenti:

- a. l'aggiustamento strutturale annuale non dovrebbe deviare di oltre $\frac{1}{4}\%$ del PIL dall'aggiustamento lineare strutturale minimo (MLSA) necessario per garantire la conformità al parametro per la riduzione del debito entro la fine del periodo di transizione;

- b. durante tutto il periodo di transizione l'aggiustamento strutturale annuo rimanente non dovrebbe mai superare $\frac{3}{4}$ % del PIL (a meno che la prima condizione implichi uno sforzo annuale superiore a $\frac{3}{4}$ % del PIL).

I dati comunicati indicano che nel 2019 il Portogallo ha compiuto progressi sufficienti verso la conformità al parametro per la riduzione del debito, in quanto si stima che il saldo strutturale sia migliorato dello 0,4 % del PIL lo scorso anno, rispetto all'MLSA applicabile pari al -1,8 % del PIL.

L'analisi suggerisce pertanto che il criterio del debito è soddisfatto sulla base dei dati di consuntivo del 2019.

4. FATTORI SIGNIFICATIVI

L'articolo 126, paragrafo 3, del trattato dispone che, se uno Stato membro non rispetta i requisiti previsti da uno o entrambi i criteri menzionati, la Commissione prepari una relazione. La relazione *"tiene conto anche dell'eventuale differenza tra il disavanzo pubblico e la spesa pubblica per gli investimenti e tiene conto di tutti gli altri fattori significativi, compresa la posizione economica e di bilancio a medio termine dello Stato membro"*.

Questi fattori sono ulteriormente specificati all'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97, a norma del quale vanno tenuti nella debita considerazione anche *"tutti gli altri fattori che, secondo lo Stato membro interessato, sono significativi per valutare complessivamente l'osservanza dei criteri relativi al disavanzo e al debito e che tale Stato membro ha sottoposto al Consiglio e alla Commissione"*.

Come specificato all'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97, per quanto riguarda la conformità al criterio del disavanzo nel 2020, poiché il rapporto debito pubblico/PIL supera il valore di riferimento del 60 % stabilito dal Trattato e non è soddisfatta la duplice condizione del principio informatore, ovvero che il disavanzo pubblico resti vicino al valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal Trattato e che il superamento di tale valore sia temporaneo, detti fattori significativi non possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo per il Portogallo.

Nella situazione attuale, un importante fattore supplementare da prendere in considerazione per il 2020 è l'impatto economico della pandemia di Covid-19, che ha un effetto molto significativo sulla situazione di bilancio e determina una notevole incertezza per quanto concerne le prospettive. La pandemia ha inoltre portato all'attivazione della clausola di salvaguardia generale.

4.1. Pandemia di Covid-19

La pandemia di Covid-19 ha causato un grave shock economico con notevoli ripercussioni negative in tutta l'Unione europea. Le conseguenze per la crescita del PIL dipenderanno dalla durata sia della pandemia che delle misure adottate dalle autorità nazionali e a livello europeo e mondiale per rallentarne la diffusione, proteggere le capacità produttive e sostenere la domanda aggregata. Gli Stati membri hanno già adottato o stanno adottando misure di bilancio per aumentare la capacità dei sistemi sanitari e sostenere le persone e i settori

particolarmente colpiti. Sono state inoltre adottate importanti misure di sostegno alla liquidità e altre garanzie. Sulla base di informazioni più dettagliate, le autorità statistiche competenti devono esaminare se tali misure comportino un effetto immediato sul saldo delle amministrazioni pubbliche. Unitamente alla riduzione dell'attività economica, queste misure contribuiranno a un notevole incremento del disavanzo pubblico e delle posizioni debitorie.

4.2. Posizione economica a medio termine

Prima dello scoppio della pandemia di Covid-19 l'economia portoghese mostrava un profilo gradualmente discendente, con una crescita del PIL reale in rallentamento al 2,2 % nel 2019 rispetto al 2,6 % del 2018. L'economia ha registrato un andamento sostenuto nei primi due mesi del 2020.

Secondo le previsioni di primavera 2020 della Commissione, che riflettono, tra gli altri fattori, il previsto impatto economico della pandemia di Covid-19, l'attività economica subirà una brusca riduzione nel 2020, quando si prevede una contrazione del PIL reale del 6,8 %. Per quanto concerne la domanda interna, si prevede una riduzione dei consumi privati a un tasso leggermente inferiore rispetto al PIL poiché le misure politiche compensano in parte la perdita di reddito delle famiglie; gli investimenti invece saranno i più duramente colpiti a causa della persistente incertezza e nonostante la flessibilità recentemente introdotta per quanto concerne i fondi strutturali e d'investimento europei. Per quanto riguarda la domanda esterna, si prevede che sia le esportazioni che le importazioni diminuiranno con tassi a due cifre, e che le prime saranno particolarmente colpite dal blocco del turismo estero. Il tasso di disoccupazione salirà dal 6,5 % nel 2019 al 9,7 % nel 2020.

Anche se si prevede una ripresa del PIL reale del 5,8 % nel 2021, è probabile che si registrino contraccolpi in alcuni settori, in particolare il turismo. Di conseguenza, secondo le previsioni fino al 2021 il PIL rimarrà al di sotto del livello del 2019.

Le prospettive macroeconomiche sono caratterizzate da un grado eccezionale di incertezza per quanto riguarda la durata della pandemia di Covid-19 e il conseguente impatto economico. Anche i rischi specifici del paese sono orientati al ribasso data la dipendenza dell'economia portoghese dal turismo straniero, che secondo le previsioni dovrebbe essere fortemente colpito dalla pandemia di Covid-19. Si tratta di fattori attenuanti nella valutazione della conformità del Portogallo al criterio del disavanzo nel 2020.

4.3. Posizione di bilancio a medio termine

Il saldo delle amministrazioni pubbliche del Portogallo ha raggiunto nel 2019 un avanzo dello 0,2 % del PIL, grazie a un forte aumento delle entrate, in particolare per quanto riguarda i contributi sociali e le imposte indirette, e alla continua diminuzione della spesa per interessi. Nel 2019 gli investimenti pubblici si sono stabilizzati all'1,9 % del PIL – rispetto all'avanzo delle amministrazioni pubbliche rilevato –, un livello inferiore a quanto pianificato dal governo e alla media dell'Unione del 3 % del PIL. Escludendo l'impatto di un'ulteriore attivazione del meccanismo di capitale contingente per il Novo Banco (pari allo 0,5 % del PIL lo scorso anno) e di altre misure una tantum, il saldo delle amministrazioni pubbliche ha raggiunto nel 2019 un avanzo dello 0,8 % del PIL.

Il 13 luglio 2018 è stato raccomandato al Portogallo di assicurare che il tasso di crescita nominale della spesa pubblica primaria, al netto delle misure discrezionali sul lato delle

entrate e delle misure una tantum, non superasse lo 0,7 % ("il parametro di riferimento per la spesa") nel 2019, corrispondente a un aggiustamento strutturale annuo dello 0,6 % del PIL². Sulla base dei dati di consuntivo e delle previsioni di primavera 2020 della Commissione, il tasso di crescita della spesa primaria netta è stato ben al di sopra del parametro di riferimento per la spesa applicabile, il che indica una deviazione significativa dell'1,0 % del PIL rispetto ai requisiti nel 2019. Al tempo stesso, si stima che il saldo strutturale sia migliorato dello 0,4 % del PIL, il che indica una certa deviazione dal percorso raccomandato di avvicinamento strutturale all'obiettivo di bilancio a medio termine nel 2019. Una valutazione globale conferma la deviazione significativa rispetto ai requisiti del braccio preventivo del patto di stabilità e crescita nel 2019 e nel 2018 e 2019 considerati complessivamente.

I dati comunicati dalle autorità portoghesi il 25 marzo 2020 indicano che il Portogallo prevedeva un avanzo delle amministrazioni pubbliche pari allo 0,2 % del PIL per il 2020, sulla base del bilancio statale 2020 adottato prima dello scoppio della pandemia di Covid-19. Si prevede tuttavia che le conseguenze economiche e sociali della pandemia provocheranno un notevole deterioramento del saldo delle amministrazioni pubbliche nel 2020, riflettendo il funzionamento degli stabilizzatori automatici e la necessità di un sostegno di bilancio significativo.

Il programma di stabilità fornisce informazioni su misure sostanziali per rafforzare la capacità di risposta del sistema sanitario, tutelare i posti di lavoro, fornire sostegno sociale e salvaguardare la liquidità delle imprese. Il costo di bilancio diretto complessivo di queste misure politiche è stato stimato a circa il 2,5 % del PIL alla data limite per le previsioni di primavera 2020 della Commissione (23 aprile 2020). La posizione di bilancio a medio termine è soggetta a un grado di incertezza insolitamente elevato con rischi al ribasso legati all'aumento delle passività potenziali pubbliche derivanti da alcune società pubbliche e dal settore privato, anche mediante la possibile attivazione di garanzie statali a favore delle imprese e dei lavoratori autonomi successivamente alla pandemia di Covid-19. Tali rischi si aggiungono a livelli preesistenti non trascurabili, dovuti in parte al potenziale impatto di bilancio aggiuntivo delle misure supplementari di sostegno alle banche.

4.4. Posizione del debito pubblico a medio termine

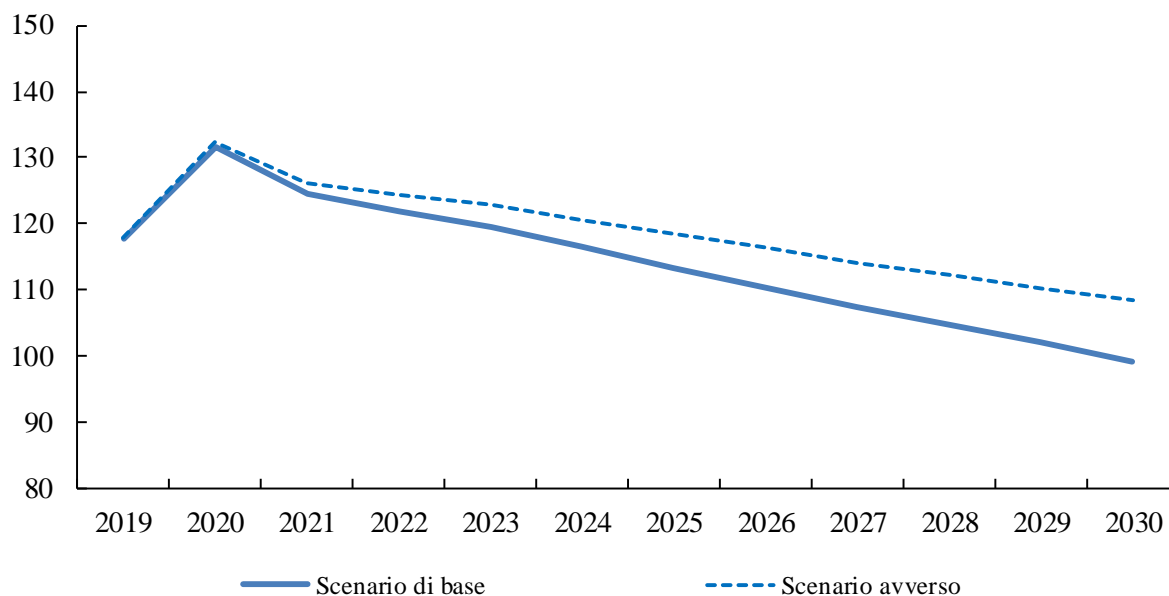
Il rapporto debito pubblico/PIL del Portogallo è sceso al 117,7 % nel 2019 grazie a un solido avanzo primario e a un differenziale positivo tra tasso di crescita del PIL nominale e tasso di interesse. Secondo le previsioni di primavera 2020 della Commissione, un improvviso disavanzo primario e le proiezioni relative alle dinamiche del PIL reale graveranno sul rapporto debito pubblico/PIL nel 2020, quando questo salirà al 131,6 %. Il rapporto debito pubblico/PIL scenderà al 124,4 % nel 2021, riprendendo in tal modo il suo graduale percorso discendente sulla scia della ripresa economica prevista.

L'analisi della sostenibilità del debito è stata aggiornata sulla base delle previsioni di primavera 2020 della Commissione. Nel complesso, la valutazione della sostenibilità del debito indica che, nonostante i rischi, la posizione debitoria rimane sostenibile nel medio termine, tenendo conto di importanti fattori attenuanti legati in particolare al profilo del

² Raccomandazione del Consiglio, del 13 luglio 2018, sul programma nazionale di riforma 2018 del Portogallo e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2018 del Portogallo (GU C 320 del 10.9.2018, pag. 92).

debito e al livello storicamente basso dei tassi di interesse. In particolare, sebbene la posizione debitoria si deteriori nel breve termine a causa della pandemia di Covid-19, si prevede che nello scenario di base il rapporto debito/PIL si trovi ancora su una traiettoria sostenibile (in calo) nel medio termine³.

Grafico 1. Rapporto debito pubblico/PIL, Portogallo, % del PIL



Fonte: servizi della Commissione.

4.5. Altri fattori adottati dallo Stato membro

Il 13 maggio 2020 le autorità portoghesi hanno trasmesso una lettera che riportava i fattori significativi, a norma dell'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97. L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già sostanzialmente i fattori principali adottati dalle autorità. Nella lettera le autorità portoghesi hanno sottolineato l'evoluzione positiva della posizione fiscale del Portogallo negli anni precedenti alla pandemia di Covid-19, in cui il saldo delle amministrazioni pubbliche era migliorato, raggiungendo un avanzo nel 2019, e il rapporto debito pubblico/PIL era in costante calo. Sebbene il programma di stabilità 2020 non includesse uno scenario macroeconomico o un piano di bilancio almeno per il 2020 e la lettera non abbia chiarito l'entità del previsto disavanzo pubblico nel 2020, le autorità

³ Lo scenario di base si fonda sulle previsioni di primavera 2020 della Commissione. Dopo il 2021 si ipotizza un graduale adeguamento della politica di bilancio, coerente con i quadri di coordinamento e di sorveglianza economica e di bilancio dell'UE. Le proiezioni relative alla crescita del PIL reale si basano sulla cosiddetta metodologia EPC/OGWG T+10. In particolare, la crescita effettiva del PIL (reale) è trainata dalla sua crescita potenziale ed è influenzata dagli eventuali aggiustamenti di bilancio supplementari che sono presi in considerazione (attraverso il moltiplicatore fiscale). Si presuppone che l'inflazione converga gradualmente al 2%. Le ipotesi sui tassi di interesse sono formulate in funzione delle aspettative dei mercati finanziari. Nello scenario avverso si ipotizzano tassi di interesse più elevati (di 500 punti base) e una crescita del PIL inferiore (di -0,5 punti percentuali) rispetto allo scenario di base (per tutto il periodo oggetto delle previsioni).

portoghesi hanno ribadito il loro impegno a presentare tali informazioni nel contesto del processo di bilancio del Portogallo entro la fine del primo semestre del 2020.

5. CONCLUSIONI

Secondo le previsioni di primavera 2020 della Commissione, il saldo delle amministrazioni pubbliche del Portogallo si attesterà su un disavanzo del 6,5 % del PIL nel 2020, risultando pertanto superiore e non vicino al valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato. Il previsto superamento del valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato è considerato eccezionale e, allo stato attuale, temporaneo.

Tutti gli elementi disponibili, comprese le dichiarazioni delle autorità portoghesi circa la portata delle misure di politica di bilancio volte a rispondere alla grave recessione economica associata alla pandemia di Covid-19, indicano per il 2020 un disavanzo pubblico significativamente superiore al valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato. Con lettera del 7 maggio 2020 la Commissione ha invitato le autorità portoghesi a chiarire l'entità del previsto disavanzo pubblico nel 2020. Nella lettera del 13 maggio 2020 le autorità portoghesi non hanno fornito i chiarimenti richiesti e hanno fatto riferimento a condizioni eccezionali in relazione alla pandemia di Covid-19. Alla luce di quanto sopra, la Commissione ritiene che dalle sue attuali previsioni sul disavanzo pubblico nel 2020 emergano elementi *prima facie* sufficientemente affidabili per indicare un disavanzo eccessivo ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 2, lettera a), del trattato.

Il rapporto debito pubblico lordo/PIL si è ridotto attestandosi al 117,7 % nel 2019, al di sopra del valore di riferimento del 60 % stabilito dal trattato. Il Portogallo ha compiuto progressi sufficienti verso la conformità al parametro per la riduzione del debito nel 2019.

In conformità al trattato e al patto di stabilità e crescita, la presente relazione ha preso in esame anche i fattori significativi. Tuttavia, come specificato all'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97, per quanto riguarda la conformità al criterio del disavanzo nel 2020, poiché il rapporto debito pubblico/PIL supera il valore di riferimento del 60 % stabilito dal Trattato e non è soddisfatta la duplice condizione del principio informatore, ovvero che il disavanzo pubblico resti vicino al valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato e che il superamento di tale valore sia temporaneo, detti fattori significativi non possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo per il Portogallo.

Nel complesso, l'analisi suggerisce che il criterio del disavanzo definito nel trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/1997 non è soddisfatto.