COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 24.11.2021
COM(2021) 916 final

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE

Relazione sulla sorveglianza rafforzata - Grecia, Novembre 2021

{SWD(2021) 364 final}

CONTESTO

Le politiche e gli sviluppi economici in Grecia sono monitorati nell'ambito del semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche e nell'ambito del quadro di sorveglianza rafforzata a norma degli articoli 2 e 3 del regolamento (UE) n. 472/2013 ([1]). Con l'attuazione della sorveglianza rafforzata per la Grecia ([2]) si riconosce che il paese deve continuare ad attuare misure per affrontare le cause, effettive o potenziali, delle difficoltà economiche e finanziarie, realizzando al contempo riforme strutturali volte a sostenere una crescita economica solida e sostenibile.

La sorveglianza rafforzata fornisce un quadro completo per monitorare gli sviluppi economici e il perseguimento delle politiche necessarie a garantire una ripresa economica sostenibile. Consente una valutazione periodica dell'evoluzione economica e finanziaria recente in Grecia, così come il monitoraggio delle condizioni di finanziamento del debito sovrano e aggiornamenti dell'analisi della sostenibilità del debito. La sorveglianza rafforzata fornisce inoltre il quadro per valutare l'impegno generale - assunto dalla Grecia in sede di Eurogruppo il 22 giugno 2018 - di proseguire e completare le riforme adottate nell'ambito del programma del meccanismo europeo di stabilità e di assicurare che siano salvaguardati gli obiettivi delle importanti riforme adottate nell'ambito dei programmi di assistenza finanziaria. In tale contesto la sorveglianza rafforzata consente di monitorare l'attuazione degli impegni specifici assunti per completare le fondamentali riforme strutturali avviate nell'ambito del programma in sei settori chiave entro i termini concordati fino alla metà del 2022, vale a dire: i) le politiche di bilancio, ivi comprese quelle strutturali, ii) la previdenza sociale, iii) la stabilità finanziaria, iv) i mercati del lavoro e del prodotto, v) la Società ellenica per le attività e le partecipazioni e le privatizzazioni e vi) la modernizzazione della pubblica amministrazione ([3]).

Questa è la dodicesima relazione sulla sorveglianza rafforzata della Grecia. La relazione si basa sui risultati di una missione svoltasi ad Atene il 19 e 20 ottobre 2021 e sul periodico dialogo con le autorità. La missione è stata condotta dalla Commissione europea in collaborazione con la Banca centrale europea ([4]); hanno partecipato anche il Fondo monetario internazionale nel quadro della sua valutazione post finanziamento, mentre il meccanismo europeo di stabilità ha partecipato nel contesto del suo sistema di

---

([1]) Regolamento (UE) n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria (GU L 140 del 27.5.2013, pag. 1).

([2]) Decisione di esecuzione (UE) 2021/1279 della Commissione, del 28 luglio 2021, sulla proroga della sorveglianza rafforzata della Grecia.

([3]) https://www.consilium.europa.eu/media/35749/z-councils-council-configurations-ecofin-eurogroup-2018-180621-specific-commitments-to-ensure-the-continuity-and-completion-of-reforms-adopted-under-the-esm-programme_2.pdf.

([4]) Il personale della BCE ha partecipato alla missione di verifica conformemente alle competenze della Banca e ha quindi fornito consulenza in materia di politiche per il settore finanziario e di tematiche macrocritiche, quali gli obiettivi di bilancio nominali e le esigenze in termini di sostenibilità e di finanziamenti. La missione di verifica è stata preceduta da una missione tecnica, svolta a distanza dall'11 al 15 ottobre 2021.

allerta precoce e in linea con il memorandum d'intesa del 27 aprile 2018 sulle relazioni di lavoro tra la Commissione europea e il meccanismo europeo di stabilità. La presente relazione valuta l'attuazione degli impegni assunti dalla Grecia nei confronti dell'Eurogruppo per quanto riguarda il completamento delle riforme da attuare entro la metà del 2021.

La presente relazione potrebbe servire di base all'Eurogruppo per decidere l'attivazione della prossima serie di misure relative al debito in funzione delle politiche per un valore di 767 milioni di EUR. Le misure, concordate con l'Eurogruppo il 22 giugno 2018, includono sia il trasferimento di importi equivalenti ai proventi derivanti dai titoli di Stato greci detenuti dalle banche centrali nel quadro del programma per i mercati dei titoli e dell'accordo relativo alle attività finanziarie nette, sia la rinuncia al margine d'interesse progressivo per alcuni prestiti erogati dal fondo europeo di stabilità finanziaria. La quinta tranche delle misure relative al debito in funzione delle politiche è stata svincolata a seguito dell'Eurogruppo il 17 giugno 2021.

Gli impegni assunti dalla Grecia nei confronti dei partner dell'Eurogruppo nel giugno 2018, che costituiscono la base per l'attivazione di ulteriori misure di alleggerimento del debito, sono stati stabiliti fino alla metà del 2022; pertanto la Grecia è entrata nell'ultimo anno di questo accordo. Le autorità hanno espresso l'intenzione di concentrare i loro sforzi sulla realizzazione degli impegni residui entro la metà del 2022. Le decisioni sull'adozione delle restanti misure di alleggerimento del debito e sulla fine della sorveglianza rafforzata dovranno tenere conto dei progressi compiuti per il completamento degli impegni e del più ampio contesto di politica economica.

VALUTAZIONE GLOBALE

Nonostante la pandemia in corso, la ripresa dell'economia greca sta producendo risultati. Dopo una prima metà dell'anno positiva e una stagione turistica migliore del previsto, le previsioni d'autunno della Commissione indicano che nel 2021 la crescita si attesterà al 7,1 %, raggiungendo così praticamente il livello pre-pandemico dell'attività economica. Si prevede che nel 2022 il PIL reale crescerà del 5,2 %. Sebbene ancora molto intenso, l'impatto della pandemia dovrebbe ridursi gradualmente con la campagna di vaccinazione in corso. La politica monetaria e di bilancio accomodante, associata al forte impulso atteso dall'attuazione del piano per la ripresa e la resilienza della Grecia, è destinata a mantenere lo slancio in futuro. Il mercato del lavoro rimane resiliente, anche grazie ai regimi di sostegno del governo che hanno continuato a tutelare i posti di lavoro nei settori vulnerabili. Il documento programmatico di bilancio 2022 ha confermato che le attuali misure di sostegno di emergenza dovrebbero essere revocate in larga misura entro la fine del 2021, mentre quelle che rimangono attive l'anno successivo dovrebbero essere adattate all'evoluzione delle esigenze dell'economia. Ciò, insieme alla ripresa economica, è destinato a sostenere la riduzione del disavanzo pubblico in futuro.

Le autorità hanno completato con successo un'ulteriore serie di impegni specifici:

- nell'ambito della riforma del piano contabile, che introduce una classificazione economica, amministrativa e funzionale comune a fini contabili e di bilancio, le autorità hanno messo a punto il primo livello della classificazione funzionale per

il bilancio degli investimenti sia ordinari che pubblici, che sarà presentato a novembre come parte del bilancio 2022. Ciò risponde a un impegno specifico nel settore della **gestione delle finanze pubbliche** relativo al completamento del piano contabile per l'amministrazione centrale. Lo sviluppo del secondo livello della classificazione funzionale (impegno specifico per la metà del-2022) è sulla buona strada.

- Le misure adottate dalle autorità nell'ambito del provvedimento correttivo antitrust consentono ai concorrenti della Public Power Corporation (PPC), l'impresa pubblica di elettricità di proprietà dello Stato greco, di acquistare una maggiore quantità di energia elettrica a più lungo termine, chiudendo in tal modo questo caso antitrust che si trascina da diversi anni. Ciò completa la riforma del **settore energetico**, che costituiva un impegno specifico ([5]).

Inoltre il programma di attuazione delle riforme è stato ben articolato in un'ampia varietà di impegni specifici, secondo i calendari concordati. In particolare:

- sono stati registrati progressi significativi in termini di **semplificazione della legislazione in materia di licenze d'investimento**, con la maggior parte degli elementi in sospeso attualmente in vigore. L'ultimo elemento concordato, vale a dire il diritto derivato attuativo per la semplificazione delle procedure per la concessione di licenze per le attività economiche nel settore dell'istruzione, dovrebbe essere completato entro gennaio 2022.

- La **Società ellenica per le attività e le partecipazioni** ha ultimato i lavori sull'aggiornamento del suo piano strategico, che ne definisce gli obiettivi e rafforza il suo ruolo di azionista attivo delle società del suo portafoglio. Nel quadro dell'aggiornamento del suo piano strategico, la Società ha compiuto progressi soddisfacenti anche per quanto riguarda le modifiche giuridiche necessarie affinché le imprese statali diventino più efficienti. Poiché la Società prosegue la sua evoluzione e passa all'attuazione del piano aggiornato, resta fondamentale che tutte le parti sostengano l'indipendenza della Società in linea con la sua legge istitutiva, in quanto ciò contribuirà all'adempimento del suo mandato e ai continui risultati positivi in termini di creazione di valore degli attivi dello Stato greco. Inoltre è stato concordato un contratto di esecuzione per l'Impresa di trasporto urbano di Atene, compresa la metodologia specifica per la stima dell'importo degli obblighi del settore pubblico che l'impresa deve ricevere, mentre le azioni in sospeso per la sua esecuzione dovrebbero essere completate entro la fine di novembre.

- Nel complesso, si sono registrati buoni progressi nelle operazioni di **privatizzazione** in corso negli ultimi mesi. In primo luogo, a seguito della

([5]) Come indicato nella quarta relazione sulla sorveglianza rafforzata (novembre 2019), a seguito dell'annullamento della NOME (*Nouvelle Organisation de Marché de l'Electricité*), che costituiva un impegno specifico per la fine del 2019, le autorità greche si sono impegnate a porre in essere ulteriori misure strutturali nel contesto di una soluzione alternativa per il caso antitrust, misure che sono state completate.

selezione dell'investitore privilegiato per la concessione a lungo termine dell'autostrada Egnatia il 26 agosto 2021, per un'offerta finanziaria comprendente un pagamento anticipato di quasi 1,5 miliardi di EUR e un pagamento annuo pari al 7,5 % del totale annuo delle entrate lorde del concessionario, le autorità hanno preparato un calendario per il completamento e la gestione delle stazioni di pedaggio e per la concessione di licenze per tutte le gallerie. In secondo luogo, a seguito della selezione dell'investitore privilegiato per la vendita dell'infrastruttura della Public Gas Corporation (DEPA) il 9 settembre 2021, il fascicolo è stato presentato e approvato dalla Corte dei conti. In terzo luogo, sono stati compiuti progressi nella procedura di gara per una serie di operazioni sui porti regionali e il 15 ottobre 2021 sono state presentate offerte vincolanti per Gournes Heraklion a Creta (sviluppo di parte della ex base militare americana di Gournes). Le autorità hanno inoltre approvato il piano esecutivo delle privatizzazioni aggiornato, che costituisce il programma di privatizzazione e stabilisce le fasi successive per le operazioni in esso contenute.

- Per quanto riguarda le riforme del sistema di **previdenza sociale**, le autorità hanno adottato disposizioni di diritto primario per applicare il nuovo approccio per la **determinazione della disabilità ai fini delle prestazioni di assistenza personale**, con norme di diritto derivato per il primo periodo di prova di attuazione all'inizio del 2022, leggermente in ritardo rispetto a quanto previsto nell'11a relazione. L'apertura delle restanti direzioni del **Fondo unico di previdenza sociale** (e-EFKA) sul territorio greco procede bene, ma l'infrastruttura informatica non è ancora matura.

- Nel settore della **pubblica amministrazione**, gli sforzi per ultimare il sistema integrato di gestione delle risorse umane stanno procedendo bene: le descrizioni delle mansioni sono state completate per l'81 % di tutti i posti e il completamento totale è previsto per gennaio 2022. Le disposizioni giuridiche volte a facilitare la nomina del segretario permanente presso il ministero dell'Istruzione e degli affari religiosi dovrebbero essere adottate entro la fine di novembre-2021, garantendo nel contempo la coerenza con la delega dei poteri di firma in linea con la legge esecutiva statale. Le autorità hanno inoltre compiuto buoni progressi nell'adozione delle misure volte ad attuare le restanti raccomandazioni del Gruppo di Stati contro la corruzione (GRECO), che concernono la prevenzione della corruzione per quanto riguarda i parlamentari, i giudici e i pubblici ministeri, nonché la corruzione di funzionari pubblici.

- La **mappatura catastale** e l'istituzione del nuovo ente catastale procedono bene, in linea con la tabella di marcia concordata.

- Le autorità hanno confermato il loro impegno a portare avanti una riforma dell'**imposta sugli immobili ENFIA** fondata sulla nuova base imponibile più ampia con pagamenti a partire dal marzo 2022 e hanno fornito un calendario per le fasi successive.

Tuttavia alcuni impegni specifici hanno registrato ritardi rispetto ai termini concordati nel contesto dell'11a relazione. In particolare:

- la **liquidazione degli arretrati** ha registrato solo un miglioramento marginale rispetto all'11a relazione, a causa dei ritardi nell'attuazione delle misure concordate nel piano di liquidazione del marzo 2021, dell'accumulo di nuovi arretrati e di un afflusso di nuove domande di pensione superiore al previsto. Le azioni per accelerare la liquidazione sono ora in atto e le autorità prevedono attualmente che gli arretrati non pensionistici debbano essere liquidati entro dicembre 2021 e il volume di domande di pensione ancora inevase entro la metà del 2022. Le autorità hanno convenuto di iniziare a partire da ottobre 2021 il monitoraggio mensile dei progressi compiuti nell'attuazione delle politiche per evitare ulteriori ritardi. L'attuazione delle raccomandazioni della Corte dei conti ellenica e la semplificazione delle procedure fiscali sono proseguite come previsto.

- Per quanto riguarda la riforma dell'**Agenzia delle entrate pubbliche**, mentre è stata completata la fase di collaudo del sistema informatico di riscossione da punto a punto, l'effettiva operatività dovrebbe ora essere conseguita pienamente solo entro aprile 2022, rispetto all'obiettivo di fine 2021 concordato nell'11° relazione.

- L'istituzione del sistema di **assistenza sanitaria** di base, un impegno specifico, è stata ulteriormente ritardata dalla pandemia e dal recente rimpasto del governo. Le autorità si sono impegnate a presentare un progetto di legge entro dicembre 2021, in vista della sua adozione entro febbraio 2022, unitamente alle disposizioni di diritto derivato necessarie per rispettare i principi di accesso alle cure specialistiche e registrazione dei pazienti, in tempo utile per la 13a relazione sulla sorveglianza rafforzata. La riscossione dei recuperi, ossia delle spese oltre il massimale fissato dalla legge per la spesa pubblica per farmaci e altri servizi sanitari che si devono recuperare presso i prestatori di servizi sanitari, procede bene per gli importi recenti, ma ha registrato notevoli ritardi per gli importi da riscuotere per il 2020. Per quanto riguarda gli appalti nel settore sanitario, il nuovo quadro legislativo dovrebbe essere adottato entro il 10 dicembre 2021 e gli appalti stanno procedendo verso l'obiettivo stabilito per la metà del 2022 per raggiungere una quota del 40 % di appalti centralizzati sulla spesa ospedaliera totale.

- Nel settore della **giustizia**, la fase preparatoria per la pubblicazione del bando di gara per il sistema integrato di gestione dei fascicoli ha subito un ulteriore ritardo, rendendo irrealizzabile il precedente obiettivo di aggiudicazione del progetto nel primo trimestre del 2022. Ciò desta preoccupazione, data l'importanza del progetto e il lungo periodo di attuazione previsto. Per quanto riguarda il deposito elettronico, sono stati compiuti ulteriori progressi negli organi giurisdizionali sia civili che amministrativi, con azioni da portare a termine entro aprile 2022.

- Sebbene le autorità abbiano compiuto apprezzabili passi avanti in materia di riforma del **quadro delle ispezioni** per la supervisione delle attività economiche

e dei mercati dei prodotti, nei settori monitorati nell'ambito dell'impegno di sorveglianza rafforzata, il suo completamento è ancora in sospeso. Nello specifico, nell'ultimo settore della protezione ambientale, le autorità hanno adottato il diritto primario per modificare il quadro in materia di sanzioni e poteri di esecuzione delle autorità ispettive, al fine di rendere le ispezioni ambientali più trasparenti, propizie alle imprese e favorevoli all'adempimento spontaneo. Per completare la riforma è necessario elaborare un modello di gestione dell'attuazione che faciliti un approccio armonizzato nell'applicazione del sistema.

- Il completamento dell'impegno specifico relativo alla ratifica delle **mappe forestali**, necessario per il completamento del progetto catastale, ha subito ulteriori ritardi, in parte a causa degli incendi boschivi dei mesi scorsi. Sebbene questi fattori siano riconosciuti, le ripetute proroghe orizzontali del termine per la ratifica delle mappe mettono a rischio il completamento tempestivo del catasto. Le autorità hanno indicato che le mappe potrebbero essere ratificate entro la metà del 2022, il che è soggetto a notevoli rischi di attuazione.

Oltre ai progressi compiuti con gli impegni specifici, la relazione accoglie con favore il fatto che le autorità abbiano compiuto passi avanti su una serie di riforme strutturali più ampie avviate nel contesto della sorveglianza rafforzata. In particolare:

- il nuovo **strumento per la preparazione dei progetti**, un'unità all'interno dell'agenzia per le privatizzazioni dedicata alla maturazione dei progetti d'investimento e alla fornitura di un sostegno più ampio per accelerare i progetti di importanza strategica, compresi i progetti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza della Grecia, è diventato pienamente operativo. La prima serie di contratti considerati di importanza strategica, e quindi da includere nella **riserva di progetti strategici** e che ricevono un'attenzione prioritaria, è entrata a far parte dello strumento l'8 novembre 2021. Inoltre le autorità procedono costantemente per rendere operativo il nuovo quadro normativo per gli **appalti pubblici**, anche nel contesto più ampio della strategia adottata di recente. L'adozione delle restanti disposizioni di diritto derivato per la normativa in materia di appalti pubblici ha subito un breve ritardo e dovrebbe ora essere completata entro la fine di novembre 2021. Tutte queste misure sono essenziali per il successo dell'attuazione degli investimenti presentati nel piano per la ripresa e la resilienza della Grecia.

- Anche le riforme più ampie nel settore della **giustizia** procedono bene, tra cui il completamento dell'istituzione di sezioni speciali degli organi giurisdizionali, i progressi compiuti per l'adozione del codice riveduto per l'organizzazione della giustizia e l'operatività del dipartimento JustStat, che punta a migliorare la qualità dei dati sul sistema giudiziario.

- L'attuazione di nuovi **servizi e applicazioni digitali** continua a compiere progressi costanti, grazie al sostegno di azioni volte a migliorare l'interoperabilità dei sistemi e lo scambio di dati all'interno della pubblica amministrazione.

- Al fine di far fronte al notevole aumento del personale temporaneo nella **pubblica amministrazione** dal 2018, le autorità hanno adottato un tetto per gli agenti temporanei da assumere nel 2022, che è accolto con favore. A causa di sviluppi imprevisti, come i pensionamenti inaspettatamente elevati degli insegnanti e l'aumento della domanda di sostegno speciale agli alunni, non è stato tuttavia possibile raggiungere la riduzione prevista per compensare pienamente la trasformazione di 10 500 contratti a termine per insegnanti in contratti a tempo indeterminato, avvenuta prima dell'inizio dell'anno scolastico in corso. Le autorità si sono impegnate a effettuare una valutazione delle esigenze del personale didattico permanente e temporaneo e a garantire che le nuove assunzioni di 3 000 insegnanti temporanei siano compensate nell'anno scolastico successivo.

Le istituzioni europee hanno accolto con favore l'intenzione delle autorità di effettuare una valutazione del fabbisogno di personale della pubblica amministrazione e di come attrarre personale competente, sottolineando nel contempo l'importanza di mantenere stabile il costo complessivo della pubblica amministrazione al fine di contribuire a preservare una politica di bilancio prudente a medio termine. Nel complesso, dall'uscita della Grecia dal programma di assistenza finanziaria nell'agosto 2018 il personale della pubblica amministrazione è aumentato del 2,6 %, principalmente a causa del personale temporaneo, il cui organico è aumentato del 24,5 %. Ciò si riflette sulla spesa salariale, che dovrebbe aumentare del 6 % nel periodo 2018-2022. In rapporto al PIL, la spesa salariale dovrebbe salire al 9,5 % nel 2022, rispetto al 9,3 % del 2018 ([6]). La prosecuzione di un attento monitoraggio e l'intensificazione degli sforzi volti a potenziare il controllo centrale sulle procedure di assunzione e ad affrontare le restanti inefficienze ([7]) contribuiranno a garantire la stabilità delle dimensioni e dei costi della pubblica amministrazione. Al tempo stesso, le autorità sono incoraggiate a sfruttare la flessibilità insita nella spesa salariale unificata per garantire che il settore pubblico rimanga un luogo di lavoro interessante.

Il settore bancario ha registrato un forte calo dei crediti deteriorati, sebbene permangano vulnerabilità. Grazie alle operazioni di cartolarizzazione, la percentuale di crediti deteriorati ha raggiunto il 20,3 % nel giugno 2021 ([8]), ossia la metà dell'incidenza registrata a fine 2019. Le cartolarizzazioni dei crediti deteriorati comportano un aumento del fabbisogno di accantonamenti, che pesa sulla redditività delle banche e sulle loro posizioni patrimoniali a breve termine, ma che consentirà alle banche di ridurre il costo del rischio in futuro e di liberare spazio nei loro bilanci per

([6]) Il calcolo tiene conto di fattori ad hoc quali i rimborsi salariali versati nel 2018, l'aumento dei contributi previdenziali, che è neutro dal punto di vista fiscale, e l'aumento temporaneo delle retribuzioni del personale sanitario a causa della pandemia.

([7]) Le inefficienze comprendono, ad esempio, il basso livello di istruzione dei dipendenti del settore pubblico, la mancanza di una valutazione delle prestazioni nella gestione delle risorse umane e la percezione di una scarsa integrità nel servizio pubblico. Tali inefficienze sono state individuate utilizzando il quadro di valutazione della pubblica amministrazione basato su OCSE (2017): SIGMA, Methodological Framework for the Principles of Public Administration.

([8]) Fonte: Banca di Grecia, su base individuale.

nuovi prestiti. Il rapporto tra i crediti d'imposta differiti nel capitale delle banche rimane elevato. Nel corso dell'estate sono state intraprese azioni efficaci di rafforzamento del capitale e sono previste ulteriori azioni nei prossimi mesi. Il rischio di un effetto "a precipizio" dopo la scadenza della moratoria non si è finora concretizzato, ma permangono rischi di revisione al ribasso.

L'attuazione delle misure concordate nel settore finanziario ha registrato miglioramenti, ma il recupero dei ritardi precedenti rimane problematico. Il funzionamento della disciplina in materia di insolvenza è ora sostenuto dalla pertinente infrastruttura elettronica. Il processo di concessione per la costituzione dell'entità che si occuperà di vendita e retrolocazione ha subito un ulteriore ritardo, ma questo non sembra avere inciso su altri aspetti della disciplina in materia di insolvenza. Per quanto riguarda l'impegno specifico a smaltire l'arretrato di casi di insolvenza delle famiglie, si registrano progressi, ma il ritmo rimane lento. Molte cause rimangono pendenti, di cui solo il 19,5 % circa ha ricevuto una nuova data di udienza, in alcuni casi nel periodo successivo al 2022. Le autorità si stanno preparando ad adottare provvedimenti in merito, anche per migliorare la loro trattazione in organi giurisdizionali specifici, al fine di smaltire l'arretrato in gran parte entro il 2022, che rimane problematico. Nonostante un'accelerazione dei pagamenti per quanto riguarda l'arretrato delle garanzie statali attivate nel terzo trimestre del 2021, il ritmo di liquidazione è ancora inferiore alle aspettative. Le autorità si sono impegnate a fornire aggiornamenti mensili sui progressi compiuti nella liquidazione di entrambi gli arretrati (casi di insolvenza delle famiglie e garanzie statali attivate). La recente adozione di un'ampia revisione del codice di procedura civile è accolta con favore, in quanto dovrebbe garantire che la giustizia venga esercitata in tempi più rapidi e aumentare l'efficienza dei procedimenti esecutivi, compreso lo svolgimento delle aste elettroniche. Sono inoltre in corso lavori per quanto riguarda l'introduzione di miglioramenti alla piattaforma di aste elettroniche.

È stato avviato un dibattito sul futuro del Fondo ellenico di stabilità finanziaria. La riforma del quadro giuridico del Fondo dovrebbe concentrarsi sulla durata, la governance, la strategia di dismissione e i diritti speciali del Fondo. Le autorità greche si aspettano ora che la modifica legislativa sia adottata nel corso dell'anno.

Nel complesso la presente relazione conclude che la Grecia ha compiuto ulteriori progressi nel rispetto dei propri impegni specifici, nonostante i ritardi riscontrati in alcuni settori, in parte legati alle difficili circostanze causate dalla pandemia o dagli incendi catastrofici dell'agosto 2021. Le autorità hanno rispettato impegni specifici nel settore dell'energia e della gestione delle finanze pubbliche, compiendo passi importanti e apprezzabili verso il completamento della maggior parte degli impegni specifici entro aprile 2022. Le istituzioni europee si compiacciono del costruttivo impegno prodigato in tutti i settori e incoraggiano le autorità a proseguire su questa strada e a porre rimedio ai ritardi, in particolare per quanto riguarda le riforme del settore finanziario, la liquidazione degli arretrati, l'assistenza sanitaria e la giustizia.

SVILUPPI MACROECONOMICI

La ripresa sta guadagnando terreno. L'economia è cresciuta rispettivamente del 4,5 % e del 3,4 % (su base trimestrale) nel primo e nel secondo trimestre del 2021. Il settore esterno dovrebbe essere notevolmente migliorato nel terzo trimestre del 2021

alla luce dei buoni dati preliminari sul turismo a seguito dell'apertura del paese al turismo in maggio e della revoca delle restrizioni alla mobilità in tutta l'UE durante l'estate. Parallelamente, le esportazioni di beni hanno registrato aumenti delle quote di mercato nella prima metà del 2021, contribuendo così alla crescita nello stesso periodo. La crescita del PIL reale nel 2021 dovrebbe essere sostenuta anche dall'attuazione degli investimenti previsti dal piano per la ripresa e la resilienza della Grecia e da altre misure di sostegno pubblico. Gli investimenti esteri diretti netti in Grecia sono aumentati notevolmente durante il secondo trimestre del 2021, ma il loro stock espresso in percentuale del PIL rimane ben al di sotto della media UE. Trainata dalle pressioni inflazionistiche a livello mondiale, l'inflazione ha continuato ad aumentare nei mesi estivi.

L'occupazione ha continuato a crescere nel corso dell'estate, sostenuta da programmi governativi che hanno continuato a tutelare i posti di lavoro in settori vulnerabili, mentre la ripresa economica e l'elevata domanda di lavoratori stagionali nel turismo hanno accelerato la creazione di posti di lavoro. Secondo gli ultimi dati del sistema informatico "Ergani", il flusso netto di dipendenti verso il settore privato è stato positivo nel terzo trimestre del 2021, con un aumento delle assunzioni del 6,7 % rispetto all'anno precedente. Nel settembre 2021 il regime di riduzione dell'orario lavorativo ("Synergasia") ha continuato a fornire sostegno a circa 37 800 dipendenti in 3 560 imprese. A settembre il tasso di disoccupazione si è attestato al 13,3 %, ossia 3 punti percentuali al di sotto del livello del settembre 2020, grazie alla ripresa, in particolare nel settore del turismo. Nel secondo trimestre dell'anno la disoccupazione giovanile è scesa al 38,5 %, ma rimane superiore di 2,3 punti percentuali rispetto al corrispondente tasso del secondo trimestre del 2020. Secondo gli ultimi dati disponibili, nel 2020 la percentuale di persone a rischio di povertà o di esclusione sociale è scesa al 27,5 %, 1,5 punti percentuali al di sotto del rispettivo livello nel 2019.

Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, nel 2021 il PIL risalirà del 7,1 % e registrerà una forte crescita rispettivamente del 5,2 % e del 3,6 % nel 2022 e nel 2023. Nel complesso l'attuazione del piano per la ripresa e la resilienza recentemente adottato dalla Grecia è destinata a mantenere slancio nel 2022 e nel 2023 e a rafforzare in futuro gli investimenti pubblici e privati. Poiché gli arrivi di turisti internazionali stanno gradualmente recuperando parte delle perdite rispetto ai livelli del 2019, si prevede che le entrate del turismo continueranno a essere un importante motore di crescita nei prossimi anni. Nonostante l'aumento dei prezzi dell'energia, nel 2021 l'inflazione complessiva dovrebbe collocarsi leggermente al di sopra dello zero, a causa dei tassi di inflazione negativi registrati nella prima metà dell'anno. Le previsioni attuali indicano che l'aumento dell'inflazione energetica è di natura transitoria. Secondo le proiezioni, l'inflazione dovrebbe raggiungere l'1,0 % nel 2022 e lo 0,4 % nel 2023.

Le pressioni sui prezzi all'ingrosso dell'energia elettrica emerse nel terzo trimestre del 2021, sulla scia dell'andamento dei prezzi mondiali del gas e del petrolio, rappresentano un onere aggiuntivo per le famiglie e le imprese. I prezzi dell'energia elettrica in Grecia sono aumentati del 14 % nel settembre 2021 rispetto al mese

precedente. Se confrontati al resto dell'UE, i prezzi dell'energia a uso domestico in Grecia sono superiori di circa il 14 % alla rispettiva media dell'UE ([9]). Il governo ha adottato misure per attenuare l'impatto ([10]). Il prezzo relativamente elevato dell'elettricità comporta ulteriori rischi per le famiglie in condizione di povertà energetica e quelle a basso e medio reddito. In base agli ultimi dati disponibili (2020), circa il 16,7 % della popolazione greca non è stato in grado di riscaldare adeguatamente le proprie abitazioni, circa 8,5 punti percentuali al di sopra della media dell'UE. L'aumento dei prezzi dell'energia elettrica è il risultato degli sviluppi internazionali associati a fattori interni, come la dipendenza dal gas naturale, mentre la piena integrazione nei mercati paneuropei dell'energia elettrica e la partecipazione ([11]) alla gestione della domanda nei mercati dell'energia elettrica sono ancora in corso. Ciononostante, il piano per la ripresa e la resilienza della Grecia comprende ulteriori interventi nei settori seguenti: generazione di fonti energetiche rinnovabili, efficienza energetica, investimenti nello stoccaggio e nelle reti, riforme del mercato dell'energia elettrica e connessione delle isole non interconnesse alla terraferma. Con l'avanzare dell'attuazione di tali progetti si prevede che a medio termine aumenterà la protezione dei consumatori finali dagli shock futuri.

I primi dati inducono a ritenere che le misure di sostegno del governo abbiano contribuito a salvaguardare il dinamismo del settore delle imprese durante la pandemia. Sulla base dei dati demografici delle imprese ([12]), il saldo delle "nascite" di nuove imprese, vale a dire la costituzione di nuove imprese meno le chiusure di quelle esistenti, è rimasto positivo nel 2020 e ha superato i livelli pre-pandemia nei primi due trimestri del 2021. Questo risultato è stato confermato anche dalla ripresa della domanda nel 2021, che ha accelerato la creazione di nuove imprese, in particolare nel settore dei servizi. Tali dati dovrebbero tuttavia essere interpretati con cautela, dal momento che la Grecia registra tradizionalmente bassi tassi di dinamica d'impresa ([13]); l'impatto della pandemia potrebbe pertanto essere sottovalutato.

Le prospettive restano caratterizzate da un elevato livello di incertezza e rischio. Negli ultimi trimestri l'impatto della pandemia sull'attività economica è diminuito, ma la ripresa rimane esposta a un potenziale peggioramento della pandemia, a livello nazionale e internazionale, e permangono forti vulnerabilità. Inoltre la revoca graduale

---

([9]) I dati sono corretti per tenere conto degli standard di potere d'acquisto (SPA), che eliminano le differenze generali del livello dei prezzi tra i paesi. I dati si riferiscono a settembre 2021. Fonte: Indice dei prezzi energetici delle famiglie in Europa, VaasaETT, 1º ottobre 2021.

([10]) Per una valutazione delle misure di sostegno a seguito dell'aumento dei prezzi dell'energia, si veda di seguito.

([11]) Secondo la definizione di cui all'articolo 2, punto 20, della direttiva (UE) 2019/944, per "gestione della domanda" si intende la variazione del carico dell'energia elettrica per i clienti finali rispetto ai loro modelli di consumo normali o attuali in risposta ai segnali del mercato, anche in risposta a prezzi dell'energia elettrica variabili nel tempo o incentivi finanziari, oppure in risposta all'accettazione dell'offerta del cliente finale di vendere la riduzione o l'aumento della domanda a un determinato prezzo sui mercati organizzati quali definiti all'articolo 2, punto 4, del regolamento di esecuzione (UE) n. 1348/2014 della Commissione, del 17 dicembre 2014, individualmente o per aggregazione.

([12]) Fonte: ELSTAT, https://www.statistics.gr/en/statistics/-/publication/SBR05/-.

([13]) Esame approfondito per la Grecia a norma dell'articolo 5 del regolamento (UE) n. 1176/2011 sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici, 2 giugno 2021, SWD(2021) 403.

delle misure di sostegno a favore del settore privato e del mercato del lavoro dovrà essere attentamente monitorata e programmata con cura per evitare effetti "a precipizio". La risalita dei prezzi dell'energia e la presenza di strozzature nella catena di approvvigionamento accrescono l'incertezza circa le prospettive di inflazione. I fattori geopolitici esterni e la potenziale recrudescenza della crisi migratoria, in concomitanza con l'attenuazione della pandemia, continuano a essere fonte di incertezza. D'altro canto, il recente aumento del risparmio delle famiglie potrebbe facilitare la realizzazione di parte degli acquisti rimandati dall'anno precedente e dare un ulteriore impulso ai consumi privati.

Tabella 1: sintesi delle principali variabili macroeconomiche (%)

	2020	2021	2022	2023
Crescita del PIL reale	-9,0	7,1	5,2	3,6
Crescita dell'occupazione	-1,2	1,1	1,1	1,0
Tasso di disoccupazione	16,3	15,3	15,0	14,5
Crescita dell'IPCA	-1,3	0,1	1,0	0,4

Fonte: *Commissione europea*

ANDAMENTO DEL BILANCIO

La politica di bilancio è destinata a rimanere accomodante nel 2021 e dovrebbe continuare a sostenere la ripresa per tutto il 2022. Le previsioni della Commissione e delle autorità sono sostanzialmente allineate e prevedono una notevole riduzione del disavanzo primario nel 2022.Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, il disavanzo primario monitorato nell'ambito della sorveglianza rafforzata migliorerà passando dal 7,6 % del PIL nel 2021 all'1,2 % del PIL nel 2022 ([14]), a fronte di una previsione di disavanzo dell'1,0 % del PIL nel documento programmatico di bilancio 2022 della Grecia. Il miglioramento del saldo previsto per il 2022 riflette la ripresa in corso e la revoca graduale della maggior parte delle misure di emergenza. Al tempo stesso, il dispositivo per la ripresa e la resilienza dovrebbe avere un impatto sostanziale sulla crescita, con una conseguente ricaduta positiva sulle entrate pubbliche. Il disavanzo previsto dalla Commissione per il 2022 è leggermente superiore a quello previsto nella primavera del 2021. La revisione riflette il costo delle misure aggiuntive (cfr. sotto) e l'aumento della spesa per la difesa nel 2022 a causa di una fornitura anticipata di attrezzature militari, con un deterioramento del saldo pari allo 0,1 % del PIL nel 2022.

La maggior parte delle misure connesse alla pandemia sarà gradualmente revocata entro la fine del 2021, ma sono stati presi ulteriori provvedimenti per affrontare l'impatto dei danni causati dagli incendi e sono state adottate anche misure permanenti di minore importanza. La maggior parte delle misure adottate a sostegno

([14]) Il saldo nominale del 2020 è stato rivisto di -0,4 punti percentuali del PIL, passando dal -9,7 % al -10,1 % del PIL nella notifica ai fini della PDE di ottobre 2021. L'adeguamento aggiornato collegato ai flussi dell'UE rappresenta -0,2 punti percentuali della revisione e deriva dalle informazioni aggiornate sulle dichiarazioni che non dovrebbero più essere presentate all'UE. Le fonti di dati aggiornate sulle forniture militari rappresentano -0,1 punti percentuali della revisione.

delle famiglie e delle imprese colpite dalla crisi dovrebbe essere gradualmente revocata entro la fine del 2021. Si prevede che le misure di sostegno avranno un impatto sul bilancio pari al 6,4 % del PIL nel 2021 e all'1,4 % del PIL nel 2022. Le misure che rimarranno in vigore nel 2022 mirano a sostenere la ripresa stimolando la domanda aggregata e l'occupazione e a sostenere ulteriormente il sistema sanitario ([15]). Esse comprendono:

- un'aliquota ridotta dei contributi previdenziali e una riduzione dell'imposta di solidarietà sociale per il settore privato;
- un programma esteso di incentivi all'assunzione per la creazione di 50 000 nuovi posti di lavoro sovvenzionando i contributi previdenziali per sei mesi per ogni nuovo contatto di lavoro;
- aliquote ridotte dell'imposta sul valore aggiunto per trasporti, bevande e biglietti del cinema fino a giugno 2022;
- aumento della spesa sanitaria in parte legata alla campagna di vaccinazione.

Il progetto di bilancio 2022 comprende misure volte ad affrontare l'impatto dei devastanti incendi dell'estate 2021, tra cui sovvenzioni e prestiti, dilazioni degli obblighi fiscali e degli impegni debitori, la sospensione dell'imposta sugli immobili (ENFIA) per il periodo 2021-2023 per le famiglie e le imprese colpite e la copertura dei costi di ricostruzione per le regioni coinvolte.

Infine il progetto di bilancio comprende una serie di nuove misure di minore importanza a sostegno dell'economia pari allo 0,1 % del PIL, il cui costo è in parte compensato dall'eliminazione delle riserve inutilizzate nel bilancio sociale ([16]). Le misure comprendono:

- la riduzione dei canoni di abbonamento di telefonia mobile;
- la sospensione dell'imposta sulle donazioni inferiori a 800 000 EUR tra parenti di primo grado;
- la riduzione del 50 % dell'imposta sull'accumulo di capitale;
- incentivi per aumentare l'occupazione giovanile.

([15]) Cfr. anche la valutazione del documento programmatico di bilancio 2022 presentata nel parere della Commissione sul documento programmatico di bilancio della Grecia, C(2021)9503 e SWD(2021)915. Si osservi che la clausola di salvaguardia generale, che rimane attiva nel 2022, consente una deviazione temporanea dagli obblighi di bilancio, a condizione che ciò non comprometta la sostenibilità di bilancio a medio termine. Inizialmente attivata nel marzo 2020 per lo stesso anno, è stata poi estesa all'anno successivo, come indicato nella strategia annuale per la crescita sostenibile 2021. Sulla base delle previsioni di primavera 2021 della Commissione, il 2 giugno la Commissione ha ritenuto soddisfatte le condizioni per mantenere la clausola di salvaguardia generale nel 2022 e disattivarla a partire dal 2023. Dopo la disattivazione della clausola di salvaguardia generale si continuerà a tenere debito conto della situazione specifica di ciascun paese.

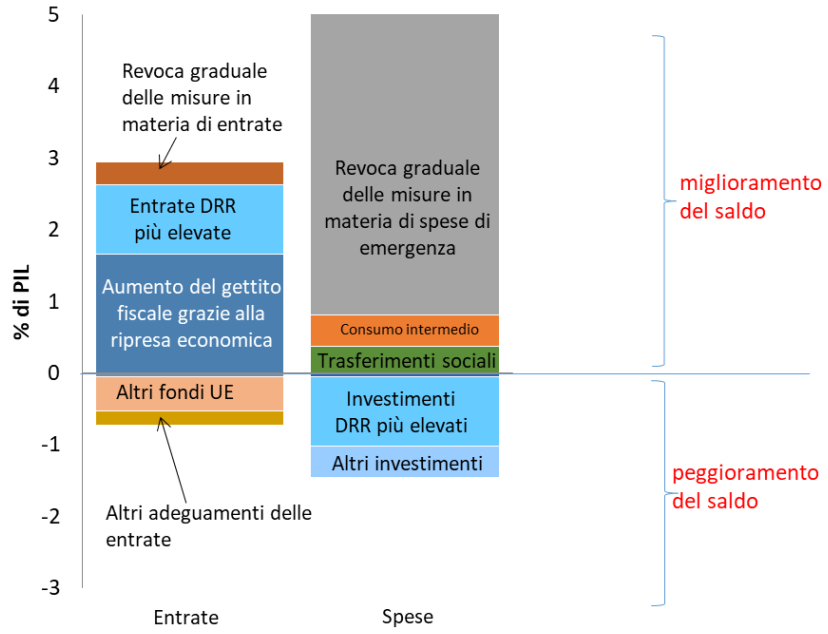
([16]) Il progetto di bilancio comprende anche misure incluse nella strategia di bilancio a medio termine della Grecia del giugno 2021 e nelle previsioni di primavera 2021 della Commissione, tra cui una riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società dal 24 % al 22 % a partire dall'anno fiscale 2021. Per la valutazione di tali misure, cfr. la decima relazione sulla sorveglianza rafforzata: COM(2021) 528 final.

In risposta al recente aumento dei prezzi dell'energia, la Grecia ha annunciato misure per contrastarne l'impatto economico e sociale. A seguito del forte aumento dei prezzi dell'energia elettrica, le autorità hanno introdotto un nuovo regime di sovvenzioni che offre fino alla fine dell'anno uno sconto di 60 EUR/MWh per i primi 300 kWh mensili di consumo per tutti gli utenti in bassa tensione con contratti a prezzo variabile, mentre le famiglie più vulnerabili beneficeranno di una sovvenzione di 80 EUR/MWh ([17]). Se i prezzi dell'energia rimanessero elevati più a lungo del previsto, le misure potrebbero essere prorogate. Le autorità hanno comunicato che, qualora gli sviluppi futuri dovessero richiedere un sostegno supplementare, esso sarebbe destinato alle famiglie vulnerabili e sarebbe istituito un meccanismo di adeguamento automatico per far fronte a tali fluttuazioni impreviste in futuro. Le autorità hanno inoltre aumentato l'indennità per il riscaldamento concessa alle famiglie a basso reddito. Queste misure rappresentano lo 0,2 % del PIL per il 2021 e saranno pienamente compensate da un aumento delle entrate del conto del sistema di scambio delle quote di emissione destinato alla spesa connessa all'energia. Tali misure sembrano sostanzialmente in linea con la comunicazione della Commissione ([18]) sulla risposta all'aumento dei prezzi dell'energia poiché sono temporanee e di applicazione generale, con maggiori vantaggi per i consumatori più vulnerabili. La Commissione europea segue da vicino gli sviluppi sui mercati dell'energia.

([17]) In seguito alla presentazione del documento programmatico di bilancio della Grecia e alla data limite delle previsioni d'autunno 2021 della Commissione, le autorità hanno annunciato un aumento della sovvenzione per l'energia elettrica per novembre e dicembre a 130 EUR/MWh per i primi 300 kWh per tutti gli utenti in bassa tensione e a 150 EUR/MWh per le famiglie più vulnerabili. Il costo aggiuntivo dello 0,1 % del PIL sarà coperto dall'aumento delle entrate del conto del sistema di scambio delle quote di emissione.

([18]) COM(2021) 660 final: Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni - Risposta all'aumento dei prezzi dell'energia: un pacchetto di misure d'intervento e di sostegno, Bruxelles, 13.10.2021.

Grafico 1: fonti della variazione del saldo di bilancio tra il 2021 e il 2022



Fonte: *Commissione europea*
Nota: *il grafico mostra una scomposizione del miglioramento del saldo delle amministrazioni pubbliche monitorato nell'ambito della sorveglianza rafforzata, con un disavanzo primario del PIL che passa dal 7,6 % all'1,2 % e contributi dal lato delle entrate e delle spese.*

La valutazione e le previsioni attuali sono soggette a rischi considerevoli. Parte dei rischi riguarda l'evoluzione della pandemia, in particolare la necessità di misure di sostegno supplementari in caso di ulteriore aggravamento della crisi sanitaria e l'eventuale attivazione di garanzie statali ([19]) emesse nell'ambito delle misure di sostegno. Gli sviluppi sui mercati dell'energia potrebbero anche innescare ulteriori misure di sostegno. Gli accordi di politica finanziaria recenti o previsti, compreso il piano di vendita e retrolocazione per gli immobili di proprietà di debitori vulnerabili, possono comportare un effetto di incremento del disavanzo e del debito a seconda della loro classificazione statistica finale. Le cause legali pendenti pongono un'ulteriore incertezza rispetto alle previsioni e includono una causa sulla compensazione retroattiva per i tagli alle pensioni integrative e ai premi stagionali e contenziosi nei confronti della società immobiliare pubblica (ETAD). Una nota positiva è che, sulla base dei dati preliminari relativi all'imposta sul reddito delle società, nel 2020 la redditività delle imprese potrebbe aver subito un impatto inferiore rispetto a quanto ipotizzato attualmente, con un conseguente aumento del gettito fiscale nel corso dell'anno.

([19]) Finora non è stata attivata alcuna garanzia. Il disavanzo del 2020 comprende una dotazione di 85 milioni di EUR per coprire le eventuali attivazioni della garanzia.

FINANZIAMENTO DEL DEBITO SOVRANO

Le riserve di cassa rimangono elevate. All'inizio di ottobre 2021 le riserve di cassa delle amministrazioni pubbliche ammontavano a quasi 40 miliardi di EUR, il livello più elevato dalla fine del 2019 ([20]). L'aumento della riserva di liquidità è in parte dovuto al prefinanziamento di 4 miliardi di EUR ricevuto dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e alle emissioni obbligazionarie nel settembre 2021. Le condizioni di finanziamento rimangono favorevoli e, nonostante i recenti aumenti, i differenziali di rendimento sulla scadenza a 10 anni sono rimasti compresi tra 110 e 150 punti base dalla fine di agosto 2021.

L'Autorità per la gestione del debito pubblico sta valutando la possibilità di rimborsare anticipatamente un'altra parte del debito della Grecia ai creditori istituzionali, a seguito di iniziative analoghe intraprese nella primavera del 2021 e in precedenza. In particolare, sta valutando la possibilità di rimborsare circa 5,3 miliardi di EUR dello strumento di prestito per la Grecia in scadenza nel 2022 e nel 2023 prima del previsto, nonché di rimborsare integralmente i prestiti in essere di 1,8 miliardi di EUR al Fondo monetario internazionale nei prossimi mesi. Sebbene questo pacchetto di pagamenti anticipati abbia un impatto trascurabile sulla sostenibilità del debito a lungo termine, è apprezzabile poiché invia un segnale positivo al mercato circa la situazione finanziaria dello Stato greco, allunga la scadenza media del debito greco, genera risparmi sulla spesa per interessi e riduce il rischio di cambio.

ANALISI DELLA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO

L'aggiornamento dell'analisi della sostenibilità del debito indica che i rischi sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto all'11a relazione, ma l'incertezza rimane elevata. I rischi a breve termine per la sostenibilità del debito rimangono contenuti, mentre i rischi sono più significativi nel lungo periodo, negli scenari che ipotizzano una "crescita modesta" e un "premio di rischio più elevato". Nello scenario di base il debito scende dal 203 % del PIL nel 2021 a circa il 54 % del PIL nel 2060, mentre il fabbisogno di finanziamento lordo rimane al di sotto del 15 % del PIL nel lungo periodo. Nello scenario del premio di rischio più elevato, il debito scende al 90 % del PIL entro il 2060 e il fabbisogno di finanziamento lordo oscilla attorno al 18 % del PIL a partire dal decennio 2030-2040. Nello scenario che ipotizza una crescita modesta il livello del debito non si stabilizza, mentre il fabbisogno di finanziamento lordo si attesta stabilmente al di sopra del 20 % del PIL a partire dal 2050. Gli scenari alternativi mostrano che i potenziali cambiamenti nel medio periodo nel contesto attualmente osservato, caratterizzato da bassi tassi di interesse, e la crescita economica più debole potrebbero incidere negativamente sulla sostenibilità del debito.

([20]) Il saldo delle riserve di liquidità è rimasto pari a 15,7 miliardi di EUR. Le riserve di liquidità, che sono state create anche mediante contributi del terzo programma di assistenza finanziaria, sono destinate al servizio del debito. La Grecia può utilizzare tale importo anche per altri fini previa approvazione degli organi direttivi del meccanismo europeo di stabilità.

L'analisi della sostenibilità del debito aggiornata si basa sulle seguenti ipotesi:

- le ipotesi sulla **crescita del PIL reale** continuano a basarsi sulle ultime previsioni a breve termine della Commissione per il periodo 2021-2023. Per il periodo 2024-2031 le proiezioni includono ora l'impatto previsto in termini di crescita degli investimenti nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza sulla base delle simulazioni T+10 standard della Commissione corrette in base al modello QUEST. La simulazione è condotta simultaneamente per tutti gli Stati membri e include quindi anche gli effetti di ricaduta. Prima di tale aggiornamento, le proiezioni macroeconomiche per la Grecia si basavano sui calcoli della Commissione fino a T+6 e, successivamente, sulla relazione 2021 sull'invecchiamento demografico. Esse includevano l'impatto del dispositivo per la ripresa e la resilienza fino a T+6. La crescita a lungo termine rimane coerente con la relazione del 2021 sull'invecchiamento demografico.

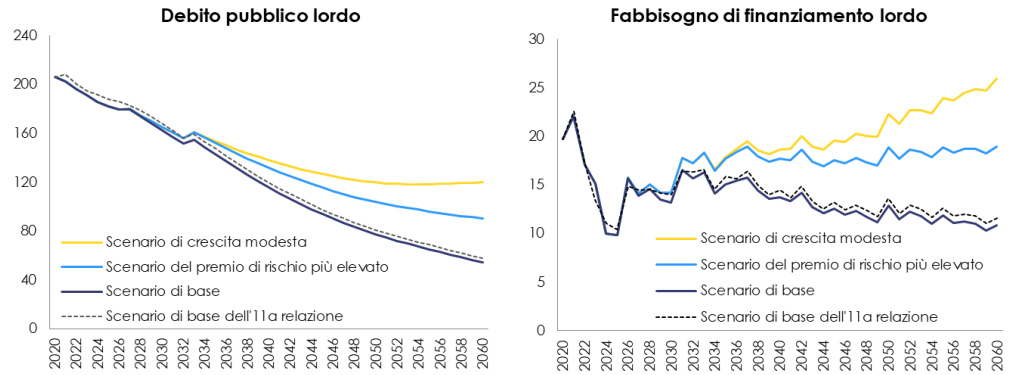
- Le ipotesi di **inflazione** oltre il breve termine si basano sulle aspettative di mercato misurate dagli swap indicizzati all'inflazione "a 10 anni" ([21]) fino al decimo anno di previsione, per cui sono pienamente coerenti con le aspettative di mercato sui costi di finanziamento del debito sovrano. Al di là del 10º anno di previsione, per il 30º anno si ipotizza una convergenza lineare al 2 %. Prima di questo aggiornamento, le aspettative di inflazione sono state prese in considerazione solo fino al quinto anno di previsione.

- Le ipotesi relative al **saldo primario** continuano a seguire la metodologia stabilita nell'8a relazione sulla sorveglianza rafforzata. In particolare, il saldo primario è in linea con le ultime previsioni della Commissione, che riguardano il periodo 2021-2023 e vengono effettuate nell'ipotesi di politiche invariate, e presuppone successivamente un saldo primario pari al 2,2 % del PIL.

A seguito di questi adeguamenti metodologici, il fabbisogno lordo di finanziamento è diminuito di 0,8 punti percentuali nel 2060 nello scenario di base e fino a 2,5 punti percentuali negli altri scenari.

([21]) Il tasso di swap a termine a 10 anni su un orizzonte di 10 anni si riferisce alle aspettative di inflazione decennali a dieci anni da oggi.

Grafico 2: risultati dell'analisi della sostenibilità del debito



***Fonte**: Commissione europea*

Tabella 2: principali ipotesi e risultati dello scenario di base

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	media 2021-2029	media 2030-2060
Ipotesi	Saldo primario (% del PIL)	-7,6	-1,2	1,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	0,7	2,2
	Crescita del PIL reale	7,1	5,2	3,6	2,7	1,2	1,7	1,6	1,5	2,5	1,5
	Crescita del PIL nominale	7,0	6,1	4,0	3,3	2,9	3,8	3,6	3,5	3,3	3,5
	Tasso di rifinanziamento (scadenza a 10 anni)	0,8	0,9	0,9	1,0	1,4	2,5	3,8	4,0	1,1	3,0
Risultati	Fabbisogno di finanziamento lordo (% del PI	22,1	17,1	15,1	10,0	13,2	13,7	12,9	10,8		
	Debito pubblico lordo (% del PIL)	202,5	195,9	191,1	185,6	162,9	115,8	77,4	54,2		

Fonte: servizi della Commissione

Tabella 3: principali ipotesi secondo i diversi scenari

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	media 2021-2029	media 2030-2060
Crescita del PIL nominale (%)	Scenario di base	7,0	6,1	4,0	3,3	2,9	3,8	3,6	3,5	3,3	3,5
	Scenario del premio di rischio più elevato	7,0	6,1	4,0	3,3	2,9	3,8	3,6	3,5	3,3	3,5
	Scenario di crescita modesta	7,0	6,1	4,0	3,3	2,9	3,0	3,0	3,0	3,3	3,0
Tasso di rifinanziamento (%)	Scenario di base	0,8	0,9	0,9	1,0	1,4	2,5	3,8	4,0	1,1	3,0
	Scenario del premio di rischio più elevato	0,8	0,9	0,9	1,0	4,0	4,4	5,1	5,3	2,2	4,7
	Scenario di crescita modesta	0,8	0,9	0,9	1,0	4,0	4,6	5,7	6,0	2,2	5,1

Fonte: servizi della Commissione

ANDAMENTO DEL SETTORE FINANZIARIO

L'aumento del fabbisogno di accantonamenti dovuto alle cartolarizzazioni di crediti deteriorati continua a pesare sulla redditività delle banche. Solo due delle quattro banche sistemiche hanno dato risultati positivi. La redditività nella prima metà dell'anno è stata sostenuta da una serie di fattori, tra cui minori riduzioni di valore dei prestiti, maggiori proventi netti da interessi derivanti da minori costi di finanziamento, commissioni più elevate e minori costi operativi. Gli accantonamenti elevati nel corso di importanti cartolarizzazioni di crediti deteriorati hanno avuto ripercussioni negative su altre due banche. Di conseguenza, nel secondo trimestre del 2021 il settore bancario ha continuato a registrare perdite cumulative. La qualità complessiva dei proventi netti da interessi delle banche sta migliorando in quanto, con le cartolarizzazioni in corso, diventa meno dipendente dagli interessi maturati sui crediti deteriorati. La redditività

per l'intero 2021 sarà fortemente influenzata, da un lato, dalle restanti cartolarizzazioni dei crediti deteriorati, che aumenteranno il fabbisogno di accantonamenti e ridurranno gli interessi attivi netti[22]) e, dall'altro, dalla ripresa dell'attività economica, che dovrebbe aumentare la domanda di nuovi prestiti, stimolando la generazione di reddito. Tuttavia, in futuro, le cartolarizzazioni dei crediti deteriorati dovrebbero consentire alle banche di ridurre il costo del rischio e di liberare spazio nei loro bilanci per nuovi prestiti, sostenendo la redditività a lungo termine.

La situazione patrimoniale delle banche greche continua a risentire del costo del consistente risanamento dei bilanci delle banche, ma è sostenuta da azioni di rafforzamento del capitale. Alla fine del secondo trimestre del 2021 il coefficiente medio di capitale primario di classe 1 e il coefficiente di capitale totale delle banche si sono attestati, su base consolidata, rispettivamente al 12,5 % e al 15 % delle attività ponderate per il rischio. Ciò implica un calo rispetto al trimestre precedente (rispettivamente 13,6 % e 15,6 %), già interessato dalla revoca graduale degli aggiustamenti prudenziali transitori ([23]) e dall'ammortamento annuale delle attività fiscali differite, la maggior parte delle quali garantite. Tuttavia il positivo completamento, all'inizio di luglio, di un aumento di capitale di 800 milioni di EUR da parte di una banca sistemica, a seguito di un precedente aumento di capitale da parte di un'altra banca sistemica all'inizio di maggio 2021, unitamente a una serie di imminenti misure di rafforzamento del capitale, fornirà sostegno in futuro, consentendo alle banche sistemiche greche di portare avanti le loro ambiziose strategie di riduzione dei crediti deteriorati. Tali sforzi saranno ulteriormente agevolati dalla recente adozione di una modifica legislativa volta a fornire maggiore flessibilità per quanto riguarda il percorso di ammortamento delle attività fiscali differite connesse alle vendite e alle cartolarizzazioni di crediti deteriorati. Pur rimanendo al di sopra del requisito obbligatorio, la situazione patrimoniale rimane tra le più basse dell'UE. La scarsa qualità del capitale continua a destare preoccupazione in considerazione dell'elevata percentuale di crediti d'imposta differiti nel capitale delle banche, che ha raggiunto il 74 % del capitale primario di classe 1 nel secondo trimestre del 2021, rispetto al 59 % alla fine del 2020.

Il settore bancario ha registrato un forte calo dei crediti deteriorati, sebbene permangano vulnerabilità significative. Grazie alle operazioni di cartolarizzazione, alla fine di giugno 2021 la percentuale di crediti deteriorati è scesa drasticamente al 20,3 % su base individuale, dal 30,1 % alla fine del 2020 e dal 40,6 % alla fine del 2019. Rimane comunque la più elevata della zona euro. Ciò corrisponde a una riduzione dello stock dei crediti deteriorati da 68,5 miliardi di EUR alla fine del 2019 e da 47,2 miliardi di EUR alla fine del 2020 a 29,4 miliardi di EUR nel giugno 2021.Ulteriori operazioni di

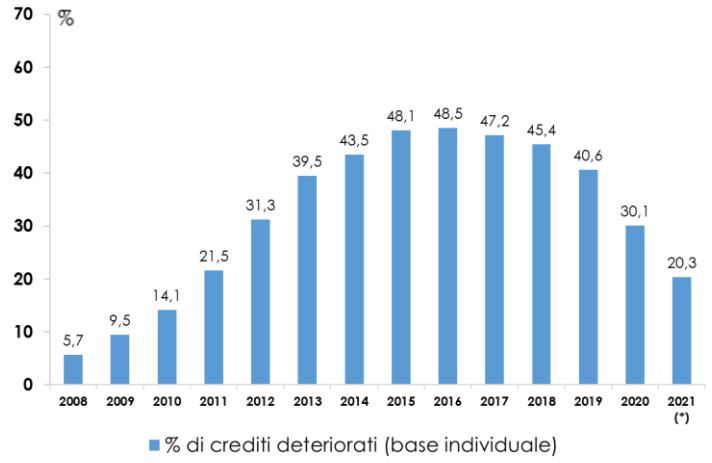
---

([22]) Le cartolarizzazioni dei crediti deteriorati comportano una perdita ricorrente di interessi attivi netti, in quanto determinano la perdita degli interessi attivi maturati dai portafogli di prestiti deteriorati trasferiti. Poiché però gli interessi attivi maturati sono interessi attivi generati ma non ancora percepiti, la qualità media dei redditi da interessi netti ricorrenti della banca migliora.

([23]) Queste disposizioni transitorie si riferiscono all'introduzione graduale dei nuovi principi contabili in materia di riduzioni di valore delle attività finanziarie e all'attuazione di nuove norme che portano le banche a svalutare più rapidamente le esposizioni deteriorate, a norma del regolamento (UE) 2019/630 che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 e dei pertinenti orientamenti in materia di vigilanza.

cartolarizzazione sono previste fino alla fine dell'anno, unitamente alle vendite del portafoglio di crediti deteriorati. Di conseguenza, tutte e quattro le banche sistemiche hanno espresso fiducia per raggiungere l'obiettivo di percentuali di crediti deteriorati a un'unica cifra al più tardi entro la fine del 2022.Per quanto riguarda l'entità degli afflussi di nuovi crediti deteriorati, tre delle quattro banche sistemiche hanno continuato a registrare afflussi netti ([24]) di crediti deteriorati nel secondo trimestre del 2021, principalmente nei portafogli dei prestiti alle imprese e dei mutui ipotecari.

Grafico 3: **evoluzione dell'incidenza di crediti deteriorati delle banche greche**



(*) La cifra per il 2021 riguarda i dati fino a giugno 2021
Fonte: *Banca di Grecia*
Nota*: crediti deteriorati lordi in percentuale del totale dei prestiti alla clientela, per i prestiti in bilancio conformemente alle definizioni dell'Autorità bancaria europea.*

Il rischio di un impatto negativo sulla qualità delle attività dopo la scadenza delle moratorie non si è finora concretizzato, ma permangono rischi di revisione al ribasso. Le banche segnalano attualmente un tasso di nuovo default del 7 % per i prestiti dopo l'uscita dalle moratorie, ben al di sotto delle aspettative iniziali. Sebbene la grande maggioranza delle moratorie sia scaduta alla fine del 2020, sono ancora in atto varie misure: principalmente i due regimi di Gefyra (cfr. infra) e, in misura minore, i prodotti del tipo "step-up" offerti dalle banche a clienti solvibili che devono far fronte a difficoltà temporanee e le restanti moratorie sui pagamenti concesse al settore della ricettività. L'attuazione dei due regimi temporanei di sovvenzioni rateali messi a punto dalle autorità per aiutare i debitori adempienti o ristrutturati colpiti dalla pandemia (regimi "Gefyra" e "Gefyra II") è in corso ([25]). Di conseguenza, il pieno impatto della

([24]) Il termine "afflussi netti" si riferisce alla differenza tra l'importo dei nuovi crediti deteriorati e il volume dei crediti deteriorati generati in precedenza che sono stati sanati o le cui garanzie reali sono state liquidate in un determinato periodo di tempo.

([25]) Tutte le domande relative al regime Gefyra I sono state evase nei confronti di 101 962 debitori ammissibili, pari a 8,6 miliardi di EUR di prestiti, prevalentemente non deteriorati (86,6 %). Per Gefyra 2 sono state presentate 40 315 domande, di cui alla fine di settembre solo 13 787 sono state ritenute ammissibili, corrispondenti a 6,7 miliardi di EUR di prestiti, per lo più non deteriorati (86 %). Le autorità hanno inoltre adottato una proroga di tre mesi del primo regime, a tasso di sovvenzione

pandemia sulla qualità degli attivi delle banche può concretizzarsi solo nel 2022. Poiché permangono rischi di revisione al ribasso, le banche potrebbero dover mantenere i propri livelli di accantonamento.

È proseguita la decelerazione dei flussi di crediti netti alle società non finanziarie. Nel settembre 2021 il tasso di crescita annuo del credito netto alle società non finanziarie è sceso al 2,8 %, dal 6,7 % di aprile e dal 10,0 % di dicembre 2020, principalmente a causa del credito netto negativo alle grandi imprese. Il dato relativo alle famiglie rimane negativo (-2,7 %) e sostanzialmente invariato negli ultimi 12 mesi. La tendenza al ribasso per le società non finanziarie riflette un confronto sfavorevole con i risultati superiori alla media dello scorso anno, che all'epoca è stato stimolato dal lancio di strumenti finanziari offerti dalla Banca ellenica per lo sviluppo per sostenere le imprese all'indomani della pandemia (il fondo di garanzia per le imprese per contrastare la COVID-19 ([26]) e i regimi "Tepix II"). La dotazione finanziaria di questi regimi si esaurisce gradualmente ([27]) perché sostituiti da regimi più mirati. Gli ultimi andamenti dei flussi di credito riflettono una domanda di credito relativamente modesta, in quanto le imprese possono contare su significative riserve di liquidità precauzionali accumulate nei trimestri precedenti. I risultati attuali sono influenzati anche dagli ingenti rimborsi dei prestiti da parte di alcune delle maggiori imprese, che stanno sostituendo i prestiti bancari con finanziamenti più economici attraverso le emissioni di obbligazioni societarie. In settembre il costo del credito alle società non finanziarie è diminuito (2,7 % rispetto al 3,0 % alla fine del 2020) e rimane a livelli storicamente bassi, molto al di sotto del costo del credito per le imprese non costituite in società (5,1 %) o per le famiglie (4,9 %) ([28]).

Il Fondo ellenico di stabilità finanziaria ha ricevuto una quota di maggioranza di un istituto meno significativo nel contesto della conversione di parte dei crediti d'imposta differiti della banca. Le autorità hanno adottato la normativa necessaria per rendere operativo il processo di conversione dei crediti d'imposta differiti, compresa la remunerazione pertinente dello Stato con un valore equivalente delle azioni, dopo che la banca ha registrato perdite nette nel 2020. Inoltre le autorità hanno adottato una modifica giuridica per evitare l'attivazione di un'offerta pubblica obbligatoria da parte del Fondo per le restanti azioni, avendo superato la soglia di partecipazione di 1/3 stabilita dalla normativa vigente. Il Fondo sta attualmente valutando ([29]) la sua potenziale partecipazione all'aumento di capitale della banca insieme agli investitori privati, aumento che mira a soddisfare il fabbisogno di capitale attuale e futuro derivante dall'imminente risanamento del suo bilancio. L'ex viceamministratore

---

ridotto, per consentire un ritorno più graduale ai normali pagamenti dei debitori colpiti dalla pandemia di COVID.

([26]) Alla fine di agosto 2021 il regime aveva concesso garanzie per 1,7 miliardi di EUR (fonte: Tabella C.2, Bollettino mensile delle amministrazioni pubbliche, agosto 2021, Ragioneria generale). Finora non è stata attivata alcuna garanzia.

([27]) È indicativo che nei primi otto mesi del 2021 le erogazioni connesse ai due strumenti finanziari offerti dalla Banca ellenica per lo sviluppo siano ammontate a 1,3 miliardi di EUR rispetto a 6,4 miliardi di EUR per l'intero 2020. Fonte: Banca ellenica per lo sviluppo.

([28]) Fonte: Banca di Grecia, percentuali annue escluse le spese.

([29]) Dal 16 novembre 2021.

delegato del Fondo è stato nominato amministratore delegato il 21 maggio 2021. Il nuovo viceamministratore delegato è stato nominato il 16 novembre.