COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 23.5.2022
COM(2022) 629 final

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO

Atualização da supervisão reforçada – Grécia, maio de 2022

{SWD(2022) 700 final}

CONTEXTO

A evolução e as políticas económicas da Grécia são acompanhadas no âmbito do Semestre Europeu para a coordenação das políticas económicas. Desde 2018 e no termo do programa de assistência financeira, são também objeto de acompanhamento no âmbito do quadro de supervisão reforçada prevista nos artigos 2.º e 3.º do Regulamento (UE) n.º 472/2013([1]). O exercício da supervisão reforçada relativamente à Grécia([2]) teve em conta o facto de o país necessitar de continuar a aplicar medidas para corrigir as causas, ou potenciais causas, das suas dificuldades económicas e financeiras, sem deixar de levar a cabo reformas estruturais para apoiar um crescimento económico vigoroso e sustentável.

A supervisão reforçada proporciona um quadro global para acompanhar a evolução da situação económica e a prossecução das políticas necessárias após o término do programa de assistência financeira. Permitiu uma avaliação periódica da mais recente evolução da situação económica e financeira da Grécia, bem como a monitorização das condições de financiamento da dívida soberana e a atualização da análise da sustentabilidade da dívida.

A supervisão reforçada proporciona igualmente o enquadramento necessário para avaliar o cumprimento do compromisso geral assumido pela Grécia na reunião do Eurogrupo de 22 de junho de 2018, ou seja, no sentido de prosseguir e concluir as reformas adotadas no âmbito dos programas de assistência financeira, bem como de prosseguir os objetivos das importantes reformas adotadas ao abrigo dos programas de assistência financeira. Neste contexto, a supervisão reforçada tem servido para monitorizar o cumprimento de compromissos específicos no sentido de concluir as reformas estruturais fulcrais iniciadas no quadro do programa, em seis grandes domínios e com prazos acordados até meados de 2022, a saber: i) políticas orçamentais e orçamentais-estruturais, ii) segurança social, iii) estabilidade financeira, iv) mercados de trabalho e dos produtos, v) Sociedade Helénica de Ativos e Participações e privatizações e vi) modernização da administração pública([3]).

Este é o décimo quarto relatório de supervisão reforçada da Grécia. O relatório baseia-se nos resultados de uma missão realizada em 6 de abril de 2022 e no diálogo periódico com as autoridades gregas. A missão foi conduzida pela Comissão Europeia em colaboração com o Banco Central Europeu([4]). O Fundo Monetário Internacional participou também na missão,

([1]) Regulamento (UE) n.º 472/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, relativo ao reforço da supervisão económica e orçamental dos Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por graves dificuldades no que diz respeito à sua estabilidade financeira (JO L 140 de 27.5.2013, p. 1).

([2]) Decisão de Execução (UE) 2022/216 da Comissão, de 15 de fevereiro de 2022, relativa à prorrogação da supervisão reforçada da Grécia.

([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]) Nessa missão participaram funcionários do BCE que, de acordo com as competências do Banco, contribuíram com conhecimentos especializados sobre as políticas no domínio do setor financeiro e sobre as questões macroprudenciais, incluindo por exemplo os grandes objetivos orçamentais, a sustentabilidade e as necessidades de financiamento. A missão de avaliação foi precedida de uma missão técnica entre 28 e 31 de março de 2022.

no contexto do seu quadro de avaliação pós-financiamento, e o Mecanismo Europeu de Estabilidade no contexto do seu sistema de alerta rápido e em conformidade com o memorando de entendimento de 27 de abril de 2018 sobre as relações de trabalho entre a Comissão Europeia e o Mecanismo Europeu de Estabilidade. O presente relatório avalia a execução dos compromissos da Grécia para com o Eurogrupo no que respeita à conclusão das reformas a realizar até meados de 2022.

O presente relatório poderá ajudar o Eurogrupo a pronunciar-se sobre a ativação da próxima série de medidas relativas à dívida com condicionalidade de adoção de políticas, no valor de 748 milhões de EUR. Estas medidas foram acordadas com o Eurogrupo em 22 de junho de 2018 e incluem a transferência de montantes equivalentes aos rendimentos decorrentes da detenção de títulos do tesouro gregos por parte de bancos centrais, no âmbito do programa relativo aos mercados de títulos e do acordo sobre os ativos financeiros líquidos, e uma dispensa da margem de taxa de juro progressiva para determinados empréstimos concedidos pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira. A sexta série de medidas relativas à dívida com condicionalidade de adoção de políticas foi ativada na sequência da reunião do Eurogrupo de 6 de dezembro de 2021.

Os compromissos assumidos pela Grécia perante os parceiros do Eurogrupo em junho de 2018, que constituem a base para a viabilização de medidas adicionais de redução da dívida, foram estabelecidos até meados de 2022. A decisão sobre a ativação das restantes medidas de redução da dívida será tomada pelo Eurogrupo. Tendo em conta os progressos alcançados na execução dos compromissos, a disponibilização da última série de medidas relativas à dívida poderá ter lugar no final de 2022. O presente relatório estabelece igualmente os compromissos específicos, que podem constituir uma base para o Eurogrupo decidir sobre a ativação desta última série de medidas de redução da dívida. Embora as autoridades tenham cumprido a maioria dos seus compromissos, alguns elementos continuam por completar. Assim, a lista de compromissos que servirão de base ao desembolso final do empréstimo consiste em etapas restantes. A lista foi acordada com as autoridades gregas e consta do anexo ao presente relatório.

O cumprimento bem-sucedido da maior parte dos compromissos estratégicos e a execução eficaz das reformas melhoraram a resiliência da economia grega e reforçaram a sua estabilidade financeira. Tal reduziu significativamente os riscos de efeitos de contágio negativos noutros Estados-Membros da área do euro, dando assim uma resposta eficaz à condição subjacente à aplicação da supervisão reforçada. As autoridades continuam empenhadas na execução das reformas e na conclusão dos elementos pendentes. Com base nestas considerações, a Comissão Europeia poderá não prolongar a supervisão reforçada após o seu termo em 20 de agosto de 2022. Se a supervisão reforçada não for prolongada, o acompanhamento da situação económica, orçamental e financeira da Grécia prosseguirá no contexto tanto da supervisão pós-programa bem estabelecida([5]) como do Semestre Europeu. As reformas e os investimentos importantes continuarão também a ser

([5]) Regulamento (UE) n.º 472/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, relativo ao reforço da supervisão económica e orçamental dos Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por graves dificuldades no que diz respeito à sua estabilidade financeira (JO L 140 de 27.5.2013, p. 1).

seguidos no contexto da execução do plano de recuperação e resiliência da Grécia([6]). O acompanhamento dos compromissos específicos que servem de base para a última série de medidas relativas à dívida deverá ser efetuado num primeiro relatório de supervisão pós-programa, a publicar em novembro de 2022.

AVALIAÇÃO GLOBAL

No seguimento de uma forte recuperação em 2021, a recuperação pós-pandemia deverá prosseguir em 2022 a um ritmo ligeiramente mais lento devido ao aumento dos preços da energia e ao impacto económico da agressão militar russa contra a Ucrânia, num contexto de incerteza persistente relacionada com a pandemia. De acordo com as previsões da primavera de 2022 da Comissão, o crescimento deverá atingir 3,5 % em 2022 e 3,1 % em 2023. Prevê-se que o investimento seja o principal motor do crescimento, mas o consumo privado e as exportações líquidas também contribuirão para o aumento da atividade económica. O défice primário das administrações públicas objeto de supervisão reforçada atingiu 5,5 % do PIB em 2021, ou seja, 2,1 pontos percentuais abaixo do esperado no outono do ano passado. A surpresa positiva deve-se principalmente à rápida recuperação económica. A política orçamental continua a ser favorável em 2022, uma vez que algumas das medidas de emergência e de apoio relacionadas com a pandemia ainda estão em vigor durante o ano, ao mesmo tempo que foram tomadas medidas orçamentais temporárias para fazer face ao impacto dos aumentos dos preços da energia em 2022. No seu Programa de Estabilidade para 2022, o Governo prevê atingir um excedente primário de 1,1 % do PIB em 2023 e continuar a diminuir o elevado rácio da dívida pública([7]). A maioria das medidas de apoio relacionadas com os aumentos dos preços da energia ou a pandemia deverão ser gradualmente eliminadas até 2023. Ao mesmo tempo, o governo tenciona apoiar o crescimento, tornando permanente a redução do imposto de solidariedade e das contribuições para a segurança social aplicada durante a pandemia. Em resultado da recuperação económica, a taxa de desemprego diminuiu para 14,7 % em 2021, contra 17,6 % em 2020 e o seu pico de 27,8 % em 2013. Embora continue a ser uma das mais elevadas da UE, prevê-se que continue a diminuir em 2023. No futuro, o crescimento do emprego deverá manter-se resiliente, tendo em conta o crescimento económico ainda robusto. A taxa de risco de pobreza continua elevada (17,7 % em 2020).

De um modo geral, no presente relatório conclui-se que a Grécia tomou as medidas necessárias para cumprir os compromissos específicos que assumiu, não obstante as difíceis circunstâncias desencadeadas pelas implicações económicas das novas vagas da pandemia, bem como da agressão militar da Rússia contra a Ucrânia. As autoridades cumpriram uma série de compromissos específicos nos domínios da gestão das finanças públicas, da tributação do património, das prestações por invalidez, das inspeções ambientais e da justiça, e aprovaram a prorrogação do mandato do Fundo Helénico de Estabilidade Financeira. A Grécia concluiu igualmente reformas estruturais mais vastas, incluindo a reforma dos contratos públicos e a criação de um departamento de estatísticas da justiça no Ministério da Justiça.

([6]) https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility/greeces-recovery-and-resilience-plan_en.
([7]) https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2022_el_stability_programme_en.pdf.

As autoridades gregas continuam empenhadas na execução das reformas e comprometeram-se a continuar a aplicar medidas para avançar com os compromissos pendentes. As instituições europeias acolhem com satisfação a participação estreita e construtiva das autoridades em todos os domínios e incentivam-nas a manterem a dinâmica conquistada e, quando necessário, a redobrarem os esforços para concluírem todas as etapas das reformas acordadas a tempo da decisão sobre o último desembolso do empréstimo no final de 2022, nomeadamente no que respeita às reformas no domínio das políticas do setor financeiro, dos cuidados de saúde primários, do regime cadastral, da codificação da legislação laboral e da consecução dos objetivos acordados para a liquidação dos pagamentos em atraso.

O resto da presente secção recorda os progressos realizados no quadro da supervisão reforçada nos seis grandes domínios dos compromissos assumidos pela Grécia, avalia os resultados mais recentes no último trimestre (o «atual período em análise») e apresenta as restantes etapas das reformas no âmbito dos compromissos existentes.

Política orçamental e orçamental estrutural

A Grécia atingiu o seu **objetivo de excedente primário** de 3,5 % do PIB em 2018 e 2019. Na sequência do surto da pandemia, a Comissão Europeia ativou, em 2020, a cláusula de derrogação de âmbito geral, que autoriza um desvio temporário dos requisitos orçamentais, incluindo os objetivos orçamentais da Grécia monitorizados no âmbito da supervisão reforçada, desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo. Na sua comunicação de 3 de março de 2021([8]), a Comissão considerou que a decisão sobre a desativação ou a continuação da aplicação da cláusula de derrogação de âmbito geral deve ser tomada no âmbito de uma avaliação global do estado da economia, tendo como critério quantitativo fundamental o nível de atividade económica na UE ou na área do euro em comparação com os níveis anteriores à crise (final de 2019). O aumento da incerteza e os fortes riscos de revisão em baixa das perspetivas económicas no contexto da guerra na Europa, os aumentos sem precedentes dos preços da energia e de perturbações contínuas na cadeia de abastecimento justificam o alargamento da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento até 2023.

No que respeita às reformas orçamentais estruturais concluídas no contexto da supervisão reforçada, a Grécia melhorou a sua gestão das finanças públicas, através da conclusão de uma **reforma do controlo da tesouraria e da previsão** do seu sistema de contas de tesouraria, e reformou a estrutura de remuneração da **autoridade independente responsável pelas receitas públicas**, através da adoção de uma grelha salarial especial, a fim de lhe permitir conservar e atrair pessoal de alto nível. Esta grelha salarial especial complementa a grelha salarial unificada adotada no âmbito do programa de assistência financeira e pode servir de base para outras entidades.

([8]) Comunicação da Comissão ao Conselho intitulada «Um ano após o início do surto de COVID-19: resposta em termos de política orçamental», Bruxelas, 3.3.2021 [COM(2021) 105 final].

No atual período em análise, as autoridades cumpriram outros compromissos no domínio da gestão das finanças públicas e da política fiscal:

- No domínio da gestão das finanças públicas, as autoridades concluíram os trabalhos relativos a novos aperfeiçoamentos da classificação orçamental funcional (parte da **reforma do plano contabilístico**). Esta reforma permitirá uma análise mais aprofundada das despesas públicas, contribuindo assim para melhorar a conceção da política económica.

- As autoridades concluíram igualmente a aplicação de mais de 200 **recomendações do Tribunal de Contas Helénico** para evitar a acumulação de pagamentos em atraso, bem como uma reforma mais ampla, simplificando os procedimentos fiscais e acelerando a cadeia de pagamento no setor público.

- As autoridades concluíram uma reforma do **imposto sobre imóveis ENFIA**. A reforma aplica novos valores do imposto sobre imóveis relacionados com o mercado, alarga a base tributável e melhora a equidade e a eficiência económica do imposto sobre imóveis. As autoridades emitiram as notas de liquidação de imposto pós-reforma relativas a 2022 e o pagamento da primeira prestação do imposto é devido em maio.

Até outubro de 2022, as autoridades comprometeram-se a cumprir as seguintes etapas:

- Os **pagamentos em atraso** de pensões e não relacionados com pensões deverão agora ser liquidados até agosto de 2022, o que concluirá o compromisso. Após um abrandamento do ritmo de liquidação dos pagamentos em atraso nos primeiros meses de 2022, tal representa um atraso de seis meses no que diz respeito aos pagamentos em atraso não relacionados com pensões e de dois meses no que respeita às pensões em atraso, em comparação com o plano. O atraso foi, em grande medida, causado pela continuação da pandemia, pelo aumento dos preços da energia, pela execução mais lenta do que o previsto das melhorias informáticas planeadas e por um rendimento inferior ao esperado das medidas anteriores. As autoridades propuseram e já aplicaram parcialmente um conjunto de ações adicionais para acelerar o processo de liquidação. As ações incluem medidas destinadas a melhorar, numa base estrutural, a liquidez dos hospitais e das empresas de transportes públicos, bem como alterações específicas no processo de concessão de pensões.

- No domínio da **administração fiscal**, o sistema informático de cobrança deverá estar plenamente operacional em todos os serviços da autoridade independente responsável pelas receitas públicas até setembro de 2022, que concluirá o compromisso. Espera-se que o sistema reforce a capacidade de cobrança da autoridade tributária. Quatro dos sete módulos estão agora operacionais nos serviços da administração fiscal central e os restantes três deverão estar operacionais até setembro de 2022, em conformidade com o calendário acordado.

Serviço social

No contexto da supervisão reforçada, a Grécia modernizou o seu sistema de proteção social através da conclusão da criação de um **fundo único de pensões**, da conclusão da implantação

dos três pilares do regime de **rendimento de solidariedade social**/rendimento mínimo garantido e da adoção de um novo modelo de prestação para as políticas ativas do mercado de trabalho. Até à data, foram cerca de 400 000 os beneficiários do rendimento mínimo garantido, estimando-se que, nos próximos dois anos, todos eles tenham recebido um plano de ação individualizado. Em resultado das reformas e da recuperação económica, a percentagem de pessoas em risco de pobreza diminuiu de 20,2 % em 2017 para 17,7 % em 2020, mas continua a ser uma das mais elevadas da UE. A Grécia também reviu o sistema de **subsídios para os transportes públicos locais**, criou o principal organismo responsável pela **centralização dos contratos públicos** (EKAPY) e atingiu uma percentagem de 30 % de centralização dos contratos públicos no total das despesas hospitalares.

No atual período em análise, as autoridades cumpriram outro compromisso no domínio da avaliação das deficiências e progrediram de acordo com o calendário da cobrança de reembolsos de cuidados de saúde:

- As autoridades adotaram legislação para introduzir uma nova abordagem de **avaliação das deficiências** baseada em critérios médicos e de funcionalidade. Esta nova abordagem representa uma melhoria significativa em comparação com o sistema atual, em que a deficiência é avaliada com base em avaliações puramente médicas. A legislação adotada cria, nomeadamente, comités de avaliação multidisciplinares compostos por psicólogos, ergoterapeutas e assistentes sociais, que aplicarão uma metodologia sugerida pela Organização Mundial da Saúde para avaliar os aspetos funcionais das pessoas examinadas (designada WHODAS 2.0). Os comités analisarão as dificuldades quotidianas em domínios como a cognição, a mobilidade, a socialização, a vida profissional, os cuidados próprios, etc., para além das avaliações médicas prévias. A abordagem será inicialmente utilizada numa base piloto durante 24 meses, com início no outono de 2022, para a concessão de prestações de assistência pessoal a 1 000 pessoas com deficiência.

- A cobrança de **reembolsos** no domínio dos cuidados de saúde (ou seja, despesas superiores ao limite máximo legislado das despesas públicas com produtos farmacêuticos e outros serviços de saúde que deverão ser reembolsadas pelos fornecedores de produtos farmacêuticos e pelos prestadores de cuidados de saúde) está a avançar em conformidade com a programação para os produtos farmacêuticos e outros serviços, o que é positivo.

Até outubro de 2022, as autoridades comprometeram-se a cumprir as seguintes etapas:

- Na sequência da adoção de alterações à legislação primária sobre o **sistema de cuidados de saúde primários,** as autoridades adotarão legislação secundária até ao início de junho de 2022, que especificará os principais elementos do sistema, incluindo incentivos ao registo dos doentes e ao controlo do acesso. As autoridades comprometeram-se igualmente a iniciar o registo dos doentes, com o objetivo de atingir 25 % da população total registada no sistema até ao final de outubro e 50 % até ao final de 2022, e a concluir a infraestrutura informática para o registo e as marcações até ao final de junho. Até ao final de julho, o registo dos médicos de família independentes no sistema atingirá um nível que permitirá cobrir, pelo menos, 85 % da população. Até outubro, as autoridades ativarão o regime de incentivos/desincentivos para o registo e o controlo do acesso. A reforma do sistema

de cuidados de saúde primários representou uma componente fundamental do programa de assistência financeira, com os objetivos globais de melhorar o acesso dos cidadãos aos serviços de saúde e de reforçar a governação e a eficiência. O registo da população e um sistema eficaz de controlo do acesso são elementos determinantes para o cumprimento destes objetivos. No novo quadro, estes elementos fundamentais são perseguidos através de incentivos financeiros. Um sistema deste tipo, se plenamente aplicado, tem potencial para dar cumprimento aos objetivos. Ao mesmo tempo, cria desafios para garantir a igualdade de acesso e cumprir o objetivo de cobertura total da população, que terá de ser cuidadosamente monitorizado.

- Deverá ser alcançado o objetivo de meados de 2022 de uma percentagem de 40 % de **centralização dos contratos públicos** no total das despesas hospitalares, concluindo o compromisso. As autoridades são incentivadas a proceder rapidamente à publicação dos concursos públicos previstos para atingir o objetivo.

Estabilidade financeira e reformas na justiça

Após um ano excecional na redução de empréstimos não produtivos (NPL) em 2021, a tónica passa gradualmente para a recuperação da dívida não produtiva relativamente a devedores viáveis, bem como para uma melhoria sustentável da rendibilidade e da posição de capital dos bancos. O rácio de NPL situava-se em 12,8 % numa base individual em dezembro de 2021, tendo diminuído fortemente de 30,1 % no final de 2020 e de 40,6 % no final de 2019. Utilizando titularizações ao abrigo do programa de proteção de ativos Hércules, dois dos quatro bancos sistémicos registaram um rácio de NPL de um dígito no final de 2021, enquanto os outros dois deverão cumprir o mesmo objetivo o mais tardar até ao final de 2022. No entanto, o rácio de NPL na Grécia continua a ser o mais elevado da área do euro. Além disso, os fluxos líquidos limitados de novos NPL([9]) continuaram no quarto trimestre de 2021 e terão de ser acompanhados de perto, uma vez que persistem riscos para a qualidade dos ativos dos bancos. Além disso, o êxito da resolução da dívida não produtiva depende cada vez mais dos gestores de crédito, responsáveis pela gestão dos empréstimos titularizados e vendidos. Embora o saneamento dos balanços dos bancos tenha continuado a reduzir as reservas de fundos próprios e a rendibilidade dos bancos, as perspetivas para 2022 beneficiam da redução das necessidades de constituição de provisões e da geração de capital interno através de uma melhor rendibilidade de base. Ainda assim, a posição de capital dos bancos permanece uma das mais baixas da área do euro e a sua qualidade continua a ser uma preocupação, uma vez que contém uma percentagem elevada e crescente de créditos por impostos diferidos. O aumento da incerteza em torno das perspetivas económicas na sequência da agressão da Rússia contra a Ucrânia poderá afetar o crescimento do crédito no futuro.

No que respeita às reformas do setor financeiro concluídas no contexto da supervisão reforçada, a Grécia suprimiu totalmente os **controlos de capital** impostos durante o programa de assistência financeira, concluiu uma importante reforma do **quadro de insolvência**,

([9]) A expressão «fluxos líquidos» refere-se à diferença entre o montante de novos NPL e o montante de NPL existentes anteriormente que tenham sido sanados ou cujas garantias tenham sido liquidadas num determinado prazo. O volume global de NPL pode diminuir mesmo se os fluxos líquidos forem positivos, no caso, por exemplo, de alguns NPL serem retirados do volume devido a operações de titularização ou a vendas definitivas.

incluindo um regime de **recuperação extrajudicial** e a prestação de **formação financeira aos juízes** para aplicar essas reformas, tendo começado a dar os primeiros passos na criação da entidade que irá tratar das vendas seguidas de locação. O Fundo Helénico de Estabilidade Financeira desenvolveu uma **estratégia de saída** para a venda das participações detidas nos bancos sistémicos e a Grécia confirmou o **alinhamento do mandato do seu painel de seleção** com o do Fundo.

No atual período em análise, registaram-se novos progressos na execução das medidas acordadas no setor financeiro, mas subsistem desafios, em especial no que respeita à resolução dos atrasos nos processos de insolvência das famílias e de mobilização das garantias estatais. As autoridades concluíram um compromisso relacionado com o Fundo Helénico de Estabilidade Financeira e lançaram um concurso público para o sistema integrado de gestão de processos para os tribunais:

- As plataformas no âmbito do **novo quadro de insolvência** estão a produzir gradualmente resultados, em particular no que respeita à resolução extrajudicial de litígios, estando em curso melhorias ulteriores.

- Manteve-se a tendência ascendente na atribuição de novas datas de audiência para os **processos pendentes de insolvência das famílias**, mas o número de decisões judiciais definitivas é limitado.

- Do mesmo modo, a **realização de leilões** está a ganhar força e uma parte crescente dos ativos transferidos através de leilões concluídos com êxito está a ser adquirida por outras entidades que não os bancos ou os gestores.

- Não obstante algumas melhorias, o calendário para a resolução dos **atrasos na mobilização das garantias estatais** foi alterado de modo a refletir os défices acumulados no pagamento das garantias mobilizadas e os problemas jurídicos inesperados que impedem o pagamento de determinados créditos. As autoridades estão a avaliar possíveis soluções para limitar os atrasos resultantes no pagamento desses créditos e continuam empenhadas em manter inalterado o prazo para a conclusão de todos os pagamentos, ou seja, até ao segundo trimestre de 2024. Espera-se que a adoção do novo código de organização da justiça e do estatuto dos juízes contribua para uma resolução mais célere dos processos em atraso e assegure o bom funcionamento do novo quadro de insolvência.

- O processo de concessão para a criação da **entidade que irá tratar das vendas seguidas de locação** deverá ser lançado em maio, e está a ser criado um regime de apoio provisório para devedores vulneráveis, a fim de assegurar uma transição sem incidentes, durante o prazo necessário, até que a nova entidade inicie as operações, não devendo ir para além de 15 meses.

- As autoridades acordaram com as instituições europeias uma reforma do **Fundo Helénico de Estabilidade Financeira**. A lei deverá ser adotada em breve. A duração do Fundo foi prorrogada até ao final de 2025, a fim de permitir que cumpra o seu duplo objetivo de alienar efetivamente os seus ativos e contribuir em simultâneo para a estabilidade do sistema bancário grego. A reforma simplifica a estrutura de governação do Fundo e define um conjunto de princípios que orientarão a sua

estratégia de desinvestimento. Os direitos especiais do Fundo também foram simplificados.

- As autoridades lançaram o concurso para o **sistema integrado de gestão de processos** civis e penais (OSDDY-PP). Prevê-se que o contrato seja adjudicado até ao final de 2022 e executado nos 36 meses seguintes.

Até outubro de 2022, as autoridades comprometeram-se a cumprir as seguintes etapas:

- Dar por concluída a concretização da medida relativa à **apresentação eletrónica de processos nos tribunais administrativos** – as autoridades estão empenhadas em alcançar este objetivo até ao final de junho de 2022, o que completará o compromisso. A aplicação registou progressos e a plataforma que permite a apresentação de petições iniciais, memorandos e documentos processuais no contexto dos procedimentos pendentes está pronta e estará plenamente operacional em junho de 2022. O alargamento das funcionalidades foi lançado numa fase-piloto, dois meses mais tarde do que anteriormente previsto, devido a atrasos por parte do contratante.

- Tomar uma série de medidas específicas no âmbito das **medidas acordadas no setor financeiro**, em especial no que respeita à resolução dos atrasos nos processos de insolvência das famílias e à mobilização das garantias estatais.

As autoridades também apresentarão no Parlamento uma reforma mais ampla no domínio da justiça, nomeadamente um novo **código de organização da justiça e do estatuto dos juízes**. O código introduzirá várias melhorias no que respeita ao exercício das funções judiciais, à avaliação profissional e à progressão dos juízes, ao seu quadro disciplinar e a medidas destinadas a aumentar a eficácia e a eficiência dos processos judiciais. Em 13 de maio de 2022, o código foi apresentado ao secretariado-geral dos assuntos jurídicos e parlamentares e deverá ser apresentado ao Parlamento até ao final de maio. Entrará em vigor imediatamente a seguir, com a notável exceção das regras relativas à avaliação dos juízes, que entrarão em vigor no início do novo ano judicial. Além disso, até ao final de maio, as autoridades adotarão o último ato de legislação secundária para operacionalizar o departamento de estatísticas da justiça (JustStat), encarregado da recolha, agregação, tratamento e publicação de dados judiciais provenientes dos tribunais e das procuradorias da Grécia. Espera-se igualmente que o departamento salvaguarde e melhore, de forma permanente, a qualidade das estatísticas judiciais.

Mercados do trabalho e dos produtos

No que respeita às reformas do mercado do trabalho e dos produtos concluídas no contexto da supervisão reforçada, a Grécia concluiu a aplicação do plano de ação sobre o **trabalho não declarado**, atualizou o **salário mínimo** em conformidade com o procedimento previsto na Lei n.º 4172/13 em fevereiro de 2019 e janeiro de 2022, reviu a **classificação das perturbações**, simplificou os **procedimentos de licenciamento dos investimentos** em setores acordados, incluindo os transportes, a educação, o turismo, o bem-estar social e a aquicultura, e adjudicou um contrato para a implantação do **sistema de informação** pertinente. No setor da energia, a Grécia lançou o **modelo-alvo** para o mercado da eletricidade e concordou com uma **medida corretiva anti-*trust*** que permite aos concorrentes da Empresa Pública de Eletricidade, o operador público estabelecido no setor da eletricidade

da Grécia, adquirir mais eletricidade a mais longo prazo, dando assim por encerrado um processo anti-*trust* de longa data.

No atual período de referência, as autoridades aplicaram uma atualização do salário mínimo e cumpriram outro compromisso no domínio das inspeções para a supervisão das atividades económicas e dos mercados dos produtos:

- Em resposta à elevada inflação, as autoridades aplicaram um **aumento do salário mínimo** em 1 de maio de 2022, o que representa um segundo aumento para 2022, na sequência do processo de consulta estabelecido, o que foi, no entanto, avançado e encurtado. O salário mínimo aumentou 7,5 % em 1 de maio de 2022([10]). O aumento segue-se a um ligeiro aumento de 2 % aplicado em 1 de janeiro de 2022, na sequência de um congelamento de três anos do salário mínimo. As autoridades seguiram as etapas descritas na Lei n.º 4172/13 alterada para a determinação do salário mínimo. No contexto do processo de consulta, os vários parceiros sociais, institutos de investigação e outros participantes sugeriram aumentos modestos a mais significativos para atenuar as perdas de poder de compra devido à elevada inflação e proteger os trabalhadores com baixos rendimentos, dado que quase 28 % dos trabalhadores no país recebem um salário mínimo. As autoridades estimam que o aumento dos salários reais em 2022 não ultrapassaria o crescimento da produtividade – de facto, esperam que a remuneração real dos trabalhadores *per capita* no conjunto da economia diminua fortemente em 2022, apesar do aumento do salário mínimo. Estas estimativas estão, de um modo geral, em consonância com as previsões da primavera de 2022 da Comissão, que preveem, no entanto, um impacto mais forte do salário mínimo no crescimento global dos salários agregados, enquanto a remuneração real dos trabalhadores *per capita* deverá também diminuir. A competitividade, medida pelo custo unitário do trabalho([11]), tinha melhorado antes da pandemia, em grande medida devido a uma diminuição dos salários e cada vez mais apoiada por ganhos de produtividade. Em 2021, a produtividade do trabalho([12]) cresceu 7,8 %, prevendo-se que a sua taxa de crescimento atinja, em média, 2,0 % em 2022 e 2023. Tendo em conta este facto, juntamente com o impacto esperado do aumento do salário mínimo no crescimento global dos salários, o custo unitário do trabalho da Grécia deverá deteriorar-se ligeiramente durante o mesmo período, mas menos do que no conjunto da UE. No entanto, a base de exportações da Grécia continua a centrar-se em produtos com um baixo nível de sofisticação tecnológica e o rácio exportações/PIB é baixo, apesar das recentes melhorias([13]).

- As autoridades concluíram a reforma do **quadro das inspeções**, através da adoção da restante legislação secundária no domínio da proteção do ambiente. A legislação permite a ativação do modelo de gestão da execução, um sistema que ajuda os

([10]) Em termos de nível, o salário mínimo aumentou de 663 EUR em 1 de janeiro de 2022 para 713 EUR em 1 de maio de 2022, calculado numa base de 14 meses, ou seja, 831,8 EUR calculados num período de 12 meses.

([11]) O custo unitário do trabalho (CUT) é definido como o rácio entre a remuneração nominal por trabalhador e o PIB real por pessoa empregada.

([12]) A produtividade é definida como o produto interno bruto por pessoa ocupada.

([13]) Para uma análise pormenorizada dos resultados das exportações da Grécia, ver também a apreciação aprofundada de 2022 da Comissão relativa à Grécia.

inspetores a tomarem decisões de execução em conformidade com critérios predefinidos e facilita uma abordagem harmonizada na aplicação do sistema de execução.

Até outubro de 2022, as autoridades comprometeram-se a cumprir as seguintes etapas:

- Concluir a **codificação jurídica da legislação laboral**. Embora o processo de codificação já tenha sido iniciado, o prazo para a adoção dos textos consolidados, que completará o compromisso, foi adiado para outubro de 2022, devido a uma importante reforma recente do serviço público de emprego, que teve de ser incluída no processo de codificação. O projeto de legislação codificada será apresentado até junho.

- Relativamente à **reforma cadastral**, o levantamento cadastral continuou a progredir de acordo com o plano no último trimestre e 65 % do total dos direitos de propriedade estará operacional ou será apresentado publicamente até ao final de setembro de 2022. A ratificação dos mapas florestais foi adiada, o que poderá prolongar ainda mais o calendário para a conclusão do cadastro. O atraso deve-se a uma recente alteração jurídica que suprimiu o estatuto de «floresta», ou seja, a presunção de propriedade pública, de cerca de 5 % da área do país. Embora esta alteração esteja a resolver algumas questões de longa data, implicará uma revisão dos contratos existentes para o levantamento cadastral e expõe a reforma cadastral ao risco de novos desafios jurídicos. O calendário para a ratificação de 95 % dos mapas florestais foi adiado por dois meses, até setembro de 2022, a fim de refletir a nova situação. A fim de evitar mais atrasos na conclusão da ratificação dos mapas florestais e na conclusão do levantamento cadastral, as autoridades concordaram em adotar uma disposição legal que permita a retirada da propriedade pública nos 5 % acima referidos da área da Grécia. O ritmo de criação dos novos gabinetes do cadastro grego abrandou devido à falta de pessoal de gestão, mas o seu recrutamento está em curso. As autoridades são instadas a respeitar o calendário revisto e a concluir a reforma na íntegra até dezembro de 2022.

No que respeita às reformas mais vastas aplicadas durante o atual período em análise, as autoridades adotaram o último ato de legislação secundária essencial para a aplicação da **legislação em matéria de contratos públicos**. A legislação diz respeito à criação de uma nova entidade jurídica, que desenvolverá e manterá um novo sistema integrado de especificações técnicas e de cálculo dos custos dos trabalhos técnicos. As autoridades também elaboraram e aprovaram em Conselho de Ministros um **projeto de lei sobre o ensino superior**. A lei moderniza e reforça a autonomia organizacional e educativa, a flexibilidade e a eficiência das instituições de ensino superior e descentraliza e simplifica a sua governação. O projeto de lei deverá ser apresentado ao parlamento em junho 2022.

Sociedade Helénica de Ativos e Participações e privatizações

No contexto da supervisão reforçada, a Sociedade Helénica de Ativos e Participações adotou os seus dois primeiros **planos estratégicos em 2018 e 2022**, executou uma série de **reformas de governação** para as empresas públicas da sua carteira e completou longos ciclos de **revisões e nomeações do conselho de administração nestas empresas,** iniciou **intervenções de recuperação** nas principais empresas públicas (embora a gestão imobiliária continue a ser um ponto crítico) e começou a fornecer **fluxos de receitas de dividendos**. O

Fundo de Desenvolvimento de Ativos da República Helénica encerrou várias operações de privatização, nomeadamente para a operação **Hellinikon**, a prorrogação do **contrato de concessão do aeroporto internacional de Atenas**, a venda de 66 % do operador da rede de transporte de gás natural **DESFA** e a **concessão da Marina de Alimos**, relativamente a receitas de privatizações no valor de 2,4 mil milhões de EUR.

No atual período em análise, a **Sociedade Helénica de Ativos e Participações** começou a aplicar o seu plano estratégico aprovado em janeiro de 2022, incluindo as renovações dos conselhos de administração em empresas da sua carteira, mas algumas das medidas foram reduzidas devido à incerteza quanto à trajetória das receitas de dividendos da Sociedade. A aplicação do mecanismo de coordenação progrediu com a emissão da legislação secundária necessária para a aplicação do contrato de execução com a Organização de Transportes Urbanos de Atenas (OASA) e com novas medidas para atualizar as declarações de compromisso, estabelecendo indicadores-chave de desempenho para as empresas públicas na carteira da Sociedade. No domínio da privatização, a **execução do Plano de Desenvolvimento de Ativos** progrediu e foi adotado o plano atualizado, que estabelece as próximas etapas para as transações nele incluídas.

Até outubro de 2022, as autoridades comprometeram-se a cumprir as seguintes etapas em relação à gestão de ativos públicos e à Sociedade:

- Adotar legislação para a **modernização do quadro institucional das empresas públicas,** incluindo o funcionamento comercial independente das empresas da carteira da Sociedade. Na sequência da apresentação do projeto legislativo ao Parlamento, a reforma deverá ser adotada até junho. Espera-se que se trate de uma reforma significativa que reforce a governação das empresas públicas.

- Definir uma estratégia global para a **empresa pública imobiliária**, a fim de obter um rendimento ambicioso para toda a carteira imobiliária. A Sociedade espera que tal esteja pronto até ao final de maio de 2022.

- Lançar o estudo de viabilidade pormenorizado para o **Centro Olímpico de Atletismo (OAKA)**, no âmbito da sua futura transferência para a Sociedade Helénica de Ativos e Participações. As autoridades esperam que tal seja efetuado até junho de 2022.

- Concluir **a transferência dos ativos imobiliários elegíveis** incluídos no pacote de 2018 da empresa pública imobiliária.

No que se refere especificamente às operações de privatização no âmbito do Plano de Desenvolvimento de Ativos, as autoridades procurarão ativamente realizar progressos nos seguintes domínios:

- O Fundo de Desenvolvimento de Ativos da República Helénica (TAIPED) está prestes a concluir a privatização da infraestrutura da **Empresa Pública de Gás (DEPA)**, que deverá ser privatizada com êxito por uma oferta financeira considerável de 733 milhões de EUR (para a participação de 65 % do Fundo corresponde a 476 milhões de EUR). A operação de privatização é de grande importância, uma vez que se espera que o adquirente, uma empresa italiana, contribua para melhorar e expandir a rede de distribuição de gás do país.

- Apesar de alguns progressos, as obras para concluir a construção e o licenciamento dos túneis na autoestrada **Egnatia** estão a acumular atrasos e existe o risco de a autoestrada não estar pronta para a transferência para o concessionário selecionado até ao final de 2022, como inicialmente previsto. Tal poderia resultar no pagamento de compensações pelo Estado ao concessionário, com este a ter de assumir os custos das obras de construção e licenciamento e os custos conexos. A concessão vale um pagamento inicial de quase 1,5 mil milhões de EUR, para além dos pagamentos anuais regulares efetuados pelo concessionário.

- O concurso público em curso para a concessão do **armazenamento subterrâneo de gás natural na zona sul de Kavala**, que é particularmente importante para melhorar a segurança do aprovisionamento energético, só pode avançar quando a autoridade reguladora da energia tomar uma decisão relativamente ao seu quadro tarifário. Esta decisão sofreu atrasos, prevendo-se agora que seja emitida até ao final de maio de 2022.

- Outras operações em curso, em especial as relativas aos **portos regionais** e ao «**Gournes Heraklion**» (desenvolvimento de parte da antiga base militar americana em Creta) estão a avançar bem. As autoridades prosseguirão a execução do Plano de Desenvolvimento de Ativos.

Administração pública

No contexto da supervisão reforçada, as autoridades concluíram a nomeação de **secretários permanentes** e de todos os **diretores-gerais** como parte dos esforços para despolitizar a administração pública, dos ciclos previstos de **mobilidade e avaliação do desempenho** e dos elementos-chave do **sistema integrado de gestão dos recursos humanos**, nomeadamente quadros organizacionais digitais e descrições de funções, para a administração pública. A fim de reforçar a segurança jurídica e o acesso à legislação através da codificação jurídica, as autoridades adjudicaram um contrato que deverá criar um **portal nacional para a codificação** até 2024. Concluiu igualmente a aplicação do seu **plano nacional de combate à corrupção** para 2018-2021.

No atual período em análise, as autoridades concluíram outro compromisso no domínio da luta contra a corrupção:

- As autoridades adotaram medidas significativas para aplicar as restantes três recomendações da quarta ronda de avaliação do **Grupo de Estados contra a Corrupção** (GRECO). Muitas das medidas serão introduzidas através do código de organização da justiça e do estatuto dos juízes, que foi apresentado ao secretariado-geral dos assuntos jurídicos e parlamentares em 13 de maio e deverá ser apresentado ao Parlamento até ao final de maio de 2022. O GRECO reavaliará formalmente as recomendações no seu relatório de 2023.

No que respeita às reformas mais vastas aplicadas no atual período em análise, as autoridades realizaram progressos no sentido de reforçar o controlo sobre a contratação e os salários dos funcionários públicos. Em primeiro lugar, foi elaborada uma avaliação das necessidades de professores permanentes e temporários, que deverá estar concluída até ao final de maio de 2022, na sequência da revisão efetuada pelo Ministério da Educação e dos Assuntos

Religiosos. Espera-se que tal melhore a previsibilidade dessas posições, o que, no passado, tinha conduzido a grandes aumentos de lugares temporários, que foram frequentemente convertidos em lugares permanentes. Em segundo lugar, as autoridades prepararam alterações jurídicas para fazer face a uma série de desvios observados em relação à grelha salarial unificada, cuja adoção se espera que ocorra até ao final de maio de 2022. Estas incluem disposições destinadas a assegurar uma aplicação coerente da remuneração dos lugares de gestão e das despesas de deslocação. Foi finalizada uma nova metodologia para a concessão de subsídios para empregos perigosos e árduos, cuja criação está prevista até agosto de 2022. Por último, foi iniciado o processo de nomeação para o cargo de secretário permanente no Ministério da Educação e dos Assuntos Religiosos, que deverá estar concluído até julho de 2022.

EVOLUÇÃO MACROECONÓMICA

Não obstante a incerteza prolongada devido às sucessivas vagas da pandemia, a economia grega recuperou rapidamente em 2021, compensando quase inteiramente o acentuado declínio económico a partir de 2020. O PIB real da Grécia cresceu 8,3 % em 2021, refletindo uma época turística com melhores resultados do que o esperado, enquanto o consumo privado registou uma recuperação quase total para os níveis anteriores à pandemia, em resultado do eficaz apoio de emergência ao rendimento aplicado pelo Governo e da utilização de poupanças acumuladas. O crescimento foi também induzido por um impulso significativo do investimento privado, apoiado pelas medidas governamentais de apoio às empresas, e pela implementação gradual de medidas no âmbito do plano de recuperação e resiliência da Grécia, bem como do Fundo Social Europeu e do Fundo de Coesão. As exportações de bens continuaram a aumentar, uma vez que o país beneficia da recuperação na UE e noutros parceiros comerciais. Ao mesmo tempo, o aumento dos preços da energia continua a afetar os rendimentos reais e o défice da balança corrente. Impulsionada especialmente pelos aumentos dos preços internacionais dos produtos energéticos, a inflação global aumentou consideravelmente para 9,4 % em abril de 2022, após uma taxa média de 0,6 % em 2021.

A evolução económica nos primeiros meses de 2022, antes da agressão militar da Rússia contra a Ucrânia, indicava que a recuperação na Grécia estava a ganhar força. Os indicadores de alta frequência para os primeiros dois meses de 2022 apontavam para um aumento da despesa privada, enquanto o sentimento económico permaneceu forte até ao final de fevereiro, como refletido na confiança dos consumidores e das empresas. As primeiras indicações para o turismo mostraram que a Grécia estava a dirigir-se a uma época forte, enquanto o governo estava a aplicar medidas de apoio para atenuar parcialmente os efeitos negativos dos elevados preços da energia sobre o rendimento disponível.

A invasão da Ucrânia pela Rússia está a obrigar a uma reavaliação das perspetivas económicas para todos os Estados-Membros, incluindo a Grécia. Prevê-se que a guerra afete a economia grega através de três canais principais. Em primeiro lugar, a guerra voltou a aumentar os preços mundiais da energia, o que se espera que agrave as pressões inflacionistas internas e enfraqueça o rendimento disponível real das famílias. No entanto, as medidas de apoio do Governo, o aumento do salário mínimo a partir de maio de 2022 e as poupanças acumuladas ainda consideráveis deverão amortecer parcialmente os efeitos negativos no consumo privado. Em segundo lugar, embora a exposição direta do setor financeiro à Rússia seja muito limitada, a maior incerteza e aversão ao risco, juntamente com o aumento dos

estrangulamentos na oferta, podem atrasar o arranque de alguns novos projetos de investimento. Por último, é provável que o crescimento das exportações diminua tendo em conta o abrandamento projetado para a UE e para a economia mundial no seu conjunto. No entanto, espera-se que o turismo permaneça resiliente, uma vez que os turistas provenientes da Rússia, da Ucrânia e da Bielorrússia representam apenas uma pequena percentagem do número total de turistas. Neste contexto, as previsões da primavera de 2022 da Comissão apontam para um crescimento do PIB real de 3,5 % em 2022 e de 3,1 % em 2023.

Prevê-se que a inflação atinja um pico no segundo trimestre de 2022 e permaneça elevada em seguida, antes de abrandar em 2023. Os principais fatores da subida da inflação são o aumento dos preços internacionais do petróleo e do gás, enquanto os preços dos produtos alimentares são afetados por um aumento dos principais custos dos fatores de produção, como os fertilizantes e os transportes. Prevê-se que a inflação global atinja 6,3 % em 2022 e 1,9 % em 2023.

A situação no mercado de trabalho da Grécia continuou a melhorar, mas o desemprego continua a ser um dos mais elevados da UE. As medidas específicas de apoio ao emprego em setores sensíveis permitiram aos empregadores manter os trabalhadores na sequência do surto da crise do coronavírus e facilitar a recuperação da economia. A criação de emprego registou um forte crescimento no segundo semestre de 2021, que deverá continuar também em 2022, apesar do abrandamento global da atividade económica devido às pressões inflacionistas nesse ano. De acordo com as previsões da primavera de 2022 da Comissão, prevê-se que a taxa de desemprego atinja 13,7 % e 13,1 % em 2022 e 2023, respetivamente. O desemprego de longa duração – numa tendência descendente desde 2015 – voltou a diminuir, passando de 10,5 % em 2020 para 9,2 % em 2021. O aumento do salário mínimo a partir de maio de 2022 deverá apoiar o crescimento dos salários nominais no segundo semestre do ano, uma vez que quase 28 % dos trabalhadores no país recebem um salário mínimo([14]). Espera-se que os cortes nos impostos anunciados para 2023 tenham um efeito positivo no rendimento disponível, no investimento e no emprego (ver secção sobre a evolução orçamental abaixo).

A agressão militar da Rússia contra a Ucrânia ampliou os riscos de revisão em baixa em torno das perspetivas económicas. As previsões baseiam-se em pressupostos técnicos relativos à duração e gravidade dos aumentos dos preços da energia a nível mundial e às perturbações nas cadeias de valor mundiais. As estimativas para as perspetivas de despesa das famílias nacionais e a dinâmica do investimento são altamente sensíveis a estes pressupostos. Uma perturbação do aprovisionamento de recursos energéticos na Grécia representa outro risco de revisão em baixa. A incerteza também diz respeito à época turística, uma vez que o rendimento disponível real das famílias nos países de origem dos turistas pode ser reduzido pela inflação, embora as reservas precoces permaneçam fortes. Do lado ascendente, o forte desempenho das exportações de bens durante o período anterior de maiores perturbações do lado da oferta indica que as exportações da Grécia se tornaram resilientes, o que pode resultar numa perspetiva mais forte para o desempenho externo do país.

([14]) Banco da Grécia, avaliação do atual aumento do salário mínimo legislado, abril de 2021.

Quadro 1: **Resumo das principais variáveis macroeconómicas (%)**

	2021	2022	2023
Crescimento do PIB real	8,3	3,5	3,1
Crescimento do emprego	0,5	1,2	1,2
Taxa de desemprego	14,7	13,7	13,1
Crescimento do índice harmonizado de preços no consumidor	0,6	6,3	1,9

Fonte: Comissão Europeia

EVOLUÇÃO ORÇAMENTAL

O défice primário da Grécia, monitorizado no âmbito da supervisão reforçada, atingiu 5,5 % do PIB em 2021. Este valor é inferior em 2,1 pontos percentuais ao projetado nas previsões da Comissão do outono de 2021. A melhoria deve-se principalmente a um crescimento mais rápido do PIB nominal, bem como a uma evolução mais favorável das bases tributáveis, especialmente do rendimento das sociedades e das pessoas singulares, o que explica cerca de 1,8 pontos percentuais da melhoria. Também no que se refere à recuperação, a despesa com prestações sociais foi inferior ao previsto.

A maioria das medidas orçamentais adotadas para atenuar os custos sociais e económicos da pandemia será progressivamente eliminada em 2022. A maioria das medidas já foi levantada em maio de 2022 e as restantes serão gradualmente eliminadas até ao final do ano, por exemplo, um programa alargado de subsídios ao recrutamento para criar 50 000 novos postos de trabalho, subsidiando as contribuições para a segurança social durante seis meses por cada novo contacto de emprego e o aumento das despesas com cuidados de saúde, em parte relacionadas com a campanha de vacinação. Prevê-se que o impacto orçamental das medidas relacionadas com a pandemia atinja 1,8 % do PIB em 2022 inferior aos 7,2 % do PIB registados em 2021.

À luz da subida dos preços da energia, o Governo adotou medidas temporárias significativas para atenuar o seu impacto negativo nas famílias e nas empresas. O volume total destas medidas é estimado em 2,3 % do PIB em 2022, mas o seu impacto orçamental direto é limitado a 1,1 % do PIB, uma vez que parte destas despesas é coberta pelas receitas extraordinárias provenientes de fontes renováveis, induzidas pelo aumento dos preços da eletricidade (1,2 % do PIB). Estas medidas incluem:

i) Medidas para atenuar o aumento do custo do *consumo de eletricidade e do gás utilizado para aquecimento:*

   Consistem em subsídios às famílias e às empresas ligados ao excesso dos preços correntes da eletricidade em relação a um determinado limiar. Para as famílias, o subsídio cobre, em média, 80 % do aumento dos preços acima do limiar (ou seja, 90 % do aumento para os primeiros 150 KWh consumidos mensalmente e 70 % do aumento para os próximos 150 KWh), enquanto a cobertura é de 95 % para as famílias vulneráveis. Não é concedido qualquer subsídio para a parte do consumo superior a 300 KWh. As empresas beneficiam de um subsídio que cobre 40 % e 30 % do aumento de preços no primeiro e segundo

semestre de 2022, respetivamente. Foi concedido um subsídio adicional às empresas de muito pequena dimensão durante os primeiros quatro meses de 2022, que cobria, no total, 80 % do aumento de preços para o consumo deste período. As autoridades concederam igualmente um subsídio de aquecimento adicional para atenuar o impacto do forte aumento dos preços do gás natural no período de janeiro a abril de 2022. Prevê-se que o montante total destes subsídios atinja 1,9 % do PIB até ao final do ano, prevendo-se um custo orçamental de 0,7 % do PIB. O nível dos subsídios acima referidos é determinado por uma fórmula que assegura que a medida é temporária e expirará assim que os preços da energia descerem abaixo de um determinado limiar. As autoridades tencionam utilizar o aumento das receitas do regime de comércio de licenças de emissão para cobrir o custo orçamental previsto da medida.

ii) Medidas destinadas a fazer face ao *impacto da elevada inflação nas famílias vulneráveis:*

Foi concedido um vale de 200 EUR a agregados familiares vulneráveis, incluindo pensionistas de baixos rendimentos, beneficiários de prestações de invalidez e idosos não segurados. Em abril de 2022, foi paga uma prestação adicional do rendimento mínimo garantido e do abono de família, a fim de atenuar o impacto do aumento da inflação. Além disso, foi concedido um subsídio aos criadores de animais para compensar o aumento do custo da alimentação animal. O custo orçamental destes pagamentos pontuais é estimado em 0,2 % do PIB em 2022.

iii) Medidas destinadas a fazer face ao impacto dos *elevados preços dos combustíveis:*

As autoridades decidiram subsidiar, durante três meses, o custo do combustível para as pessoas com um rendimento familiar anual declarado até 30 000 EUR, sob a forma de cartão pré-pago no valor de 40 EUR. Além disso, o preço do gasóleo é subsidiado em 0,12 EUR por litro, enquanto os motoristas de táxi receberam um benefício único de 200 EUR pelo aumento dos custos de combustível. O custo orçamental destas medidas deverá atingir 0,1 % do PIB em 2022.

iv) *Reduções específicas de impostos*:

As autoridades decidiram prorrogar a taxa reduzida do imposto sobre o valor acrescentado aplicável aos transportes até dezembro de 2022, que, de outro modo, terminaria em junho de 2022, reduzir a taxa do imposto sobre o valor acrescentado para os adubos agrícolas de 13 % para 6 % a partir de abril de 2022 e reembolsar o imposto especial sobre o gasóleo para os agricultores cobrada relativamente a 2022. A perda de receitas é estimada em 0,1 % do PIB.

Dado que se prevê que as despesas excedam os limites máximos orçamentais iniciais, as autoridades adotaram um orçamento suplementar de 2 mil milhões de EUR (1,0 % do PIB) no início de abril. Tal permite um aumento das despesas com medidas e custos para as entidades da administração pública relacionados com os elevados preços da energia. Para ter em conta a incerteza, a Comissão pressupõe dotações adicionais de 0,4 % do PIB para 2022, que estão igualmente incluídas nas projeções do Programa de Estabilidade da Grécia. Prevê-se que estas dotações sejam votadas através de um segundo orçamento suplementar até setembro de 2022.

As previsões da primavera de 2022 apresentadas pela Comissão indicam que haverá um défice do saldo primário de 1,9 % do PIB em 2022, que atingirá um excedente de 1,3 % do PIB em 2023, acompanhando as projeções das autoridades. A melhoria da situação orçamental em relação a 2021 deve-se principalmente à recuperação económica em curso e à eliminação progressiva das medidas de apoio orçamental. O Programa de Estabilidade da Grécia para 2022 tem projeções muito semelhantes, com um défice primário projetado de 2,0 % do PIB em 2022([15]) e um excedente primário de 1,1 % do PIB em 2023.

Os fatores previstos no plano das autoridades para efetuar, em 2023, dois cortes fiscais permanentes favoráveis ao crescimento, cuja execução é apresentada no Programa de Estabilidade, dependem do cumprimento das regras orçamentais da UE aplicáveis. As autoridades indicaram no seu Programa de Estabilidade que tencionam manter em vigor, a partir de 2023, a atual taxa reduzida das contribuições para a segurança social e da sobretaxa de solidariedade. Estas medidas visam reduzir a elevada carga fiscal das famílias (antes da pandemia, a carga fiscal sobre o trabalho na Grécia era dois pontos percentuais superior à média da área do euro([16])), apoiar a procura de mão de obra e impulsionar o rendimento disponível das famílias, o que deverá ter um efeito positivo no consumo e na recuperação económica em geral. Baseiam-se em medidas inicialmente introduzidas para 2021 e 2022, destinadas a atenuar o impacto da pandemia, que expirariam no final deste ano. Em especial, as medidas transformam em permanente a uma redução temporária de três pontos percentuais na contribuição para a segurança social (1,8 pontos percentuais correspondem a uma redução das contribuições dos empregadores e 1,2 pontos percentuais correspondem às contribuições dos trabalhadores) e a dispensa da sobretaxa de solidariedade concedida durante a pandemia. A sobretaxa de solidariedade aplica-se a uma base tributável diferente da do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares, o que permite uma maior simplificação do sistema fiscal. O custo orçamental destas medidas é estimado em 0,8 % do PIB por ano. De acordo com o Programa de Estabilidade, a execução desta medida política depende do cumprimento das regras orçamentais europeias aplicáveis a partir de 2023.

Na sequência da apresentação do Programa de Estabilidade da Grécia e da data-limite das previsões da primavera de 2022 da Comissão, o Governo anunciou um novo pacote de medidas destinadas a fazer face às consequências do aumento dos preços da energia. Em primeiro lugar, a Grécia anunciou um novo mecanismo para reduzir o preço grossista da eletricidade, que será introduzido a partir de 1 de julho de 2022. Em segundo lugar, o atual regime de subsídios [ver alínea i) *supra*] continuará a aplicar-se até ao final de 2022 e será alargado a partir de maio de 2022 de modo a abranger uma maior percentagem do aumento dos preços para o consumo mensal até 300 KWh, o consumo mensal superior a 300 KWh e todas as residências, ou seja, não apenas a residência principal. Por último, será concedido um subsídio retroativo para cobrir 60 % das faturas de eletricidade entre dezembro de 2021 e maio de 2022 para a residência principal. A dimensão destas medidas deverá atingir 0,4 % do

([15]) Prevê-se que o défice orçamental monitorizado no âmbito da supervisão reforçada seja 1,9 % do PIB em 2022. Os ajustamentos acordados no âmbito do quadro de supervisão reforçada só são aplicados até 2022.

([16]) Carga fiscal para um casal em que os dois trabalham e com dois filhos, com o elemento trabalhador principal a auferir o salário médio e o cônjuge a auferir 67 % do salário médio. Comissão Europeia, DG TAXUD, Base de dados sobre indicadores fiscais e de prestações, 2022.

PIB em 2022. As autoridades tencionam cobrir o custo destas medidas, bem como a perda de receitas provenientes de fontes renováveis devido à redução do preço grossista através de uma nova contribuição extraordinária de 90 % sobre as receitas extraordinárias dos produtores de energia para o período de outubro de 2021 a junho de 2022 (0,3 % do PIB) e da utilização da parte da reserva (0,4 % do PIB), que já estava incluída nas previsões da primavera de 2022 da Comissão. Os serviços da Comissão estão atualmente a avaliar o cumprimento das novas medidas com as orientações fornecidas na comunicação da Comissão relativa ao REPowerEU([17]) e com a legislação pertinente da UE.

Não obstante o resultado melhor do que esperado de 2021, os riscos orçamentais continuam a ser significativos. A incerteza em torno dos mercados da energia constitui os maiores riscos para as previsões, uma vez que poderia aumentar o custo dos subsídios à energia e criar pressões para medidas de apoio adicionais, mesmo que o aumento das receitas devido ao aumento dos preços da energia atenuasse de algum modo os custos. Relativamente à pandemia, embora o risco a curto prazo de alargar ainda mais as medidas de emergência existentes esteja a desaparecer, continua a existir o risco de as garantias emitidas no âmbito das medidas de apoio serem mobilizadas nos próximos anos. As medidas políticas tomadas recentemente ou já programadas no domínio financeiro, incluindo o sistema de venda seguida de locação de prédios propriedade de devedores vulneráveis, poderão implicar um impacto em termos de aumento do défice ou da dívida, dependendo da sua classificação estatística final. Existem riscos adicionais decorrentes de processos judiciais pendentes, nomeadamente um processo de indemnização retroativa por cortes nas pensões complementares e nos bónus sazonais, bem como processos contenciosos instaurados contra a Empresa Pública Imobiliária (ETAD). No lado positivo, a rendibilidade das empresas pode continuar a superar as expectativas, tal como fez em relação aos resultados orçamentais de 2021.

FINANCIAMENTO DA DÍVIDA SOBERANA

A Grécia reembolsou antecipadamente os seus empréstimos pendentes do Fundo Monetário Internacional. A Grécia executou o reembolso antecipado dos empréstimos remanescentes ao Fundo no início de abril de 2022. O montante do reembolso atingiu 1,9 mil milhões de EUR. Estes empréstimos teriam vencido maioritariamente no período 2023-2024, de acordo com o calendário inicial. O reembolso antecipado foi possível graças à melhoria da situação financeira da Grécia, a condições de financiamento favoráveis e à sua elevada reserva de tesouraria. Prevê-se que a Grécia proceda a um reembolso antecipado parcial dos seus empréstimos ao abrigo do mecanismo de crédito grego no final de 2022.

A reserva de tesouraria continua a ser elevada, apoiada por uma nova emissão de obrigações e pela primeira parcela do Mecanismo de Recuperação e Resiliência. No final de abril de 2022, a Grécia conseguiu angariar 1,5 mil milhões de EUR no mercado através da reabertura do registo das obrigações a sete anos que vencem em 2027. O rendimento alcançado foi de 2,4 %, o que reflete o facto de os rendimentos e os diferenciais das obrigações de longo prazo do Estado alemão se terem mantido relativamente elevados em comparação com o seu nível durante a pandemia. A reserva de tesouraria atingiu cerca de

([17]) Comunicação da Comissão intitulada «REPowerEU: ação conjunta europeia para uma energia mais segura e mais sustentável a preços mais acessíveis» [COM(2022) 108].

38 mil milhões de EUR em meados de abril de 2022([18]). Este montante inclui a primeira parcela do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, no valor de 3,6 mil milhões de EUR, que a Grécia recebeu em 8 de abril de 2022. A notação de risco da Grécia foi melhorada para BB+ com perspetivas estáveis pela Standard & Poor's no final de abril de 2022, devido à melhoria contínua da eficácia das políticas da Grécia. Com isto, a notação do país pela Standard & Poor's está a apenas de um nível do grau de investimento.

ANÁLISE DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA

Na sequência da publicação do relatório de sustentabilidade orçamental da Comissão([19]), a metodologia utilizada para a análise da sustentabilidade da dívida da Grécia foi agora plenamente alinhada com a abordagem horizontal da Comissão utilizada para todos os outros Estados-Membros. A atual atualização metodológica segue o alinhamento dos pressupostos macroeconómicos e das taxas de juro já apresentados no 12.º relatório de supervisão reforçada com a abordagem horizontal da Comissão e diz respeito aos pressupostos da política orçamental. O pressuposto orçamental utilizado até à data nos relatórios de supervisão reforçada pressupunha um saldo primário de 2,2 % do PIB para lá do horizonte das previsões de curto prazo, que deve ser alcançado, em média, ao longo do período 2023-2060. Previa-se que este pressuposto fosse conforme com o Pacto de Estabilidade e Crescimento, com base numa avaliação realizada em junho de 2018 com base nos dados disponíveis nessa altura. A metodologia revista aplica o pressuposto orçamental de políticas inalteradas aplicado a todos os Estados-Membros nos relatórios de sustentabilidade orçamental da Comissão e nos Monitores da Sustentabilidade da Dívida. Em especial, parte do pressuposto de que o saldo primário estrutural se mantém constante a partir do último ano de previsão (neste caso, 2023)([20]).

O pressuposto orçamental de políticas inalteradas implica, em média, um saldo primário nominal mais elevado do que o pressuposto anterior ao longo de todo o horizonte de projeção. O quadro 2 compara os pressupostos do saldo primário aplicados no relatório anterior e os aplicados no presente relatório. A curto prazo, ambos seguem as previsões orçamentais da primavera de 2022 da Comissão. O pressuposto de um saldo primário estrutural constante implica, para o período compreendido entre 2024 e 2026, um saldo primário consideravelmente mais elevado do que o pressuposto anteriormente, devido à previsão positiva e crescente do hiato do produto e às poupanças nas despesas públicas com pensões decorrentes de anteriores reformas das pensões (ou seja, um menor custo do envelhecimento demográfico). A partir do final da década de 2020, quando o hiato do produto desaparecer, o saldo primário diminui, mas mantém-se ligeiramente acima do

([18]) O saldo da conta da reserva de tesouraria manteve-se em 15,7 mil milhões de EUR. A conta da reserva de tesouraria, que também foi provisionada através de desembolsos no quadro do terceiro programa de assistência financeira, destina-se ao serviço da dívida. A Grécia pode também utilizar este montante para outros fins, na sequência da aprovação dos órgãos de direção do Mecanismo Europeu de Estabilidade.

([19]) Este alinhamento foi aplicado pela primeira vez no Relatório de Sustentabilidade Orçamental de 2021, *Institutional Paper 171* (não traduzido para português).

([20]) A trajetória orçamental para 2022-2023 está em consonância com as previsões da primavera de 2022 da Comissão. Após 2023, o saldo primário aplicado na presente análise é calculado a partir das previsões do saldo primário estrutural para 2023, ajustando-o à componente cíclica, ao custo do envelhecimento da população, aos impostos relacionados com as pensões e aos rendimentos de propriedade.

pressuposto anterior até ao final da década de 2050, como implícito na atual previsão do saldo primário estrutural e nos pressupostos dos custos do envelhecimento. No final do horizonte, uma nova descida dos custos do envelhecimento – com os outros fatores iguais – conduz a uma melhoria significativa do saldo primário, atingindo 3,6 % em 2060([21]). A abordagem horizontal da Comissão parte do princípio de que as reformas relacionadas com o sistema de pensões resultam na poupança orçamental apresentada no relatório de 2021 sobre o envelhecimento([22]) e que todas as poupanças conexas são utilizadas para o reembolso da dívida.

Quadro 2: Alterações no pressuposto orçamental

		2022	2023	2024	2025	2030	2040	2050	2060	média 2023-2060
Saldo primário (% do PIB)	Metodologia anterior	-1,9	1,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
	Metodologia atual (cenário de base)	-1,9	1,3	2,7	3,4	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6

Fonte: *Serviços da Comissão*
Nota*: Os saldos primários neste quadro são apresentados em termos do Sistema Europeu de Contas de 2010 e baseiam-se nas previsões da primavera de 2022 da Comissão para 2022-2023.*

Quadro 3: Principais pressupostos do cenário de base – projeto

		2022	2023	2024	2025	2026	2030	2040	2050	2060	média 2023-2060
Pressupostos	Saldo primário (% do PIB)	-1,9	1,3	2,7	3,4	3,7	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6
	Crescimento do PIB real	3,5	3,1	2,7	1,9	1,1	0,9	1,7	1,6	1,5	1,5
	Crescimento do PIB nominal	8,4	5,2	4,9	4,1	3,4	3,3	4,0	3,6	3,6	3,7
	Taxa de refinanciamento (maturidade de 10 anos)	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	3,0	3,9	4,0	3,1
Resultados	Necessidades brutas de financiamento (% do PIB)	19,2	14,4	8,2	7,6	12,8	11,2	11,6	10,0	5,1	
	Dívida pública bruta (% do PIB)	185,7	180,4	172,0	164,9	159,8	141,1	97,8	62,4	31,6	

Fonte: *Serviços da Comissão*
Nota*: O saldo primário neste quadro é apresentado em termos do Sistema Europeu de Contas de 2010 e baseia-se nas previsões da primavera de 2022 da Comissão para 2022-2023.*

([21]) Com base nas anteriores reformas do sistema de pensões, pressupõe-se que as despesas com pensões da Grécia diminuam de 15,7 % do PIB para 12 % do PIB entre 2019 e 2060.
([22]) *The 2021 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU Member States (2019-2070), Institutional Papers 148* (não traduzido para português).

Quadro 4: Principais pressupostos dos cenários – projeto

		2022	2023	2024	2025	2030	2040	2050	2060	média 2023-2060
Crescimento do PIB nominal (%)	Cenário de base	8,4	5,2	4,9	4,1	3,3	4,0	3,6	3,6	3,7
	Cenário de prémio de risco mais elevado	8,4	5,2	4,9	4,1	3,3	4,0	3,6	3,6	3,7
	Cenário de crescimento reduzido	8,4	5,2	4,9	4,1	3,3	3,3	3,0	3,0	3,2
	Cenário do saldo primário estrutural mais baixo	8,4	5,2	4,9	4,1	3,3	4,0	3,6	3,6	3,7
Taxa de refinanciamento (%)	Cenário de base	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	3,0	3,9	4,0	3,1
	Cenário de prémio de risco mais elevado	2,2	2,2	2,2	2,2	3,3	3,4	3,9	4,0	3,5
	Cenário de crescimento reduzido	2,2	2,2	2,2	2,2	3,3	3,6	4,3	4,2	3,7
	Cenário do saldo primário estrutural mais baixo	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	3,0	3,9	4,0	3,1
Saldo primário (% do PIB)	Cenário de base	-1,9	1,3	2,7	3,4	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6
	Cenário de prémio de risco mais elevado	-1,9	1,3	2,7	3,4	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6
	Cenário de crescimento reduzido	-1,9	1,3	2,7	3,4	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6
	Cenário do saldo primário estrutural mais baixo	-3,2	-0,9	0,5	1,2	0,3	0,1	0,1	1,4	0,4

Fonte: *Serviços da Comissão*
Nota*: Os saldos primários neste quadro são apresentados em termos do Sistema Europeu de Contas de 2010 e baseiam-se nas previsões da primavera de 2022 da Comissão para 2022-2023.*

A atualização da análise da sustentabilidade da dívida resulta numa mudança significativa em baixa das trajetórias da dívida e das necessidades brutas de financiamento em todos os cenários, refletindo o ponto de partida mais baixo, expectativas de inflação mais elevadas([23]) **e a nova trajetória orçamental com base no pressuposto de políticas inalteradas**([24])**.** Em 2021, o rácio dívida/PIB atingiu 193 %, ou seja, 10 pontos percentuais abaixo do esperado no relatório anterior. Esta melhoria deveu-se principalmente ao PIB nominal superior ao esperado, mas também ao défice primário inferior ao esperado. De um modo geral, tendo em conta o elevado nível da dívida, a análise da sustentabilidade da dívida indica riscos elevados a médio prazo([25]). No cenário de base, o rácio dívida/PIB diminui para cerca de 32 % em 2060, enquanto as necessidades brutas de financiamento descem abaixo de 10 % a longo prazo([26]). Um dos principais fatores impulsionadores da variação em comparação com o relatório anterior é o aumento mais rápido do PIB nominal, especialmente a curto e médio prazo, impulsionado principalmente pelo aumento da inflação também refletido nas expectativas de inflação baseadas no mercado. Esta melhoria não é totalmente compensada pelo aumento das taxas de juro, devido à maturidade média ponderada muito longa da dívida grega, que amortece o impacto dos movimentos das taxas de juro do mercado a curto e médio prazo. O outro dos principais fatores que contribui para os resultados atualizados é a trajetória orçamental baseada no pressuposto de políticas inalteradas. Tendo em conta as previsões do saldo primário estrutural

([23]) Recorde-se que o deflator do PIB na análise está em consonância com as previsões da primavera de 2022 da Comissão para o período de 2022-2023 e presume-se que convirja posteriormente para a inflação da área do euro atualmente esperada pelos mercados para 2031. Além disso, presume-se que a inflação convirja para 2 % até 2051 e se mantenha constante em seguida.

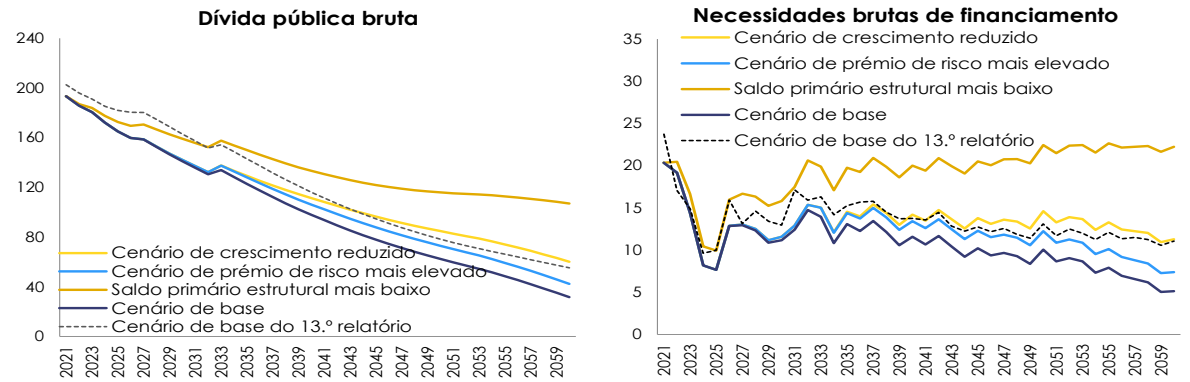
([24]) Note-se, no entanto, que, na sequência da atualização técnica da análise da sustentabilidade da dívida para os dados macroeconómicos mais recentes, a trajetória da dívida estaria numa trajetória claramente descendente também no pressuposto orçamental anterior (ou seja, um saldo primário de 2,2 % do PIB) e as necessidades brutas de financiamento permaneceriam abaixo de 20 % do PIB nos três cenários.

([25]) Relatório relativo à Grécia de 2022 [SWD(2022) 609 final] anexo sobre a análise da sustentabilidade da dívida.

([26]) O cenário de base segue a metodologia aplicada a todos os outros Estados-Membros e é uma atualização da análise publicada no relatório de sustentabilidade orçamental de 2021. Os cenários alternativos aqui apresentados completam a análise.

de 1,4 % do PIB para 2023 e os pressupostos sobre os custos da evolução do envelhecimento, a trajetória orçamental entre 2023 e 2060 é, em média, 0,4 pontos percentuais acima do pressuposto anterior de 2,2 % do PIB. No cenário de prémios de risco mais elevados, a dívida diminui para 42 % do PIB em 2060 e o financiamento bruto mantém-se abaixo de 10 % do PIB a longo prazo. Mesmo no cenário de crescimento reduzido([27]), o rácio da dívida mantém-se numa trajetória descendente a longo prazo e as necessidades brutas de financiamento permanecem inferiores a 20 % do PIB. Para ter em conta os riscos da política orçamental, um quarto cenário pressupõe uma trajetória do saldo primário mais baixa([28]). Este cenário implica um saldo primário significativamente mais baixo, em média, de 0,4 % do PIB para o período 2023-2060. Neste cenário, a dívida mantém-se numa trajetória descendente, mas diminui a um ritmo muito mais lento do que nos outros cenários, permanecendo acima de 100 % do PIB no final do horizonte de projeção. As necessidades brutas de financiamento são também mais elevadas, situando-se em torno de 15 % do PIB a médio prazo e ligeiramente acima de 20 % do PIB a longo prazo.

Gráfico 1: **Resultados da análise de sustentabilidade da dívida**



Fonte: Serviços da Comissão

A avaliação da sustentabilidade da dívida depende dos pressupostos subjacentes e está sujeita a uma incerteza considerável associada, em especial, ao atual choque inflacionista. A nova trajetória orçamental implica, em média, um excedente primário significativamente mais elevado do que no pressuposto orçamental anterior. Alcançar e manter um saldo primário médio de 2,6 % ao longo de perto de 40 anos é altamente ambicioso e exigiria uma disciplina orçamental sem precedentes em quase todos os Estados-Membros da UE. O pressuposto de políticas orçamentais inalteradas representa o atual contexto de política orçamental e será revisto após cada previsão da Comissão. Tal como salientado no cenário do saldo primário estrutural mais baixo, em que os riscos de

([27]) Tal como em relatórios anteriores, o cenário de baixo crescimento baseia-se no cenário de prémios de risco mais elevado, mas pressupõe um menor crescimento real do PIB a longo prazo.

([28]) O cenário do «saldo primário estrutural mais baixo» faz parte do conjunto de cenários alternativos normalizados utilizados no quadro horizontal da Comissão Europeia e foi publicado no relatório de sustentabilidade orçamental de 2021 relativamente ao ano anterior. Este cenário baseia-se no cenário de base e parte do pressuposto de que, ao longo de todo o período de projeção, o nível do saldo primário estrutural é reduzido em metade da variação cumulativa prevista para 2021-2023 nas previsões da Comissão da primavera de 2022.

sustentabilidade são mais acentuados, a prudência orçamental é fundamental para garantir a sustentabilidade da dívida. No que respeita à inflação, se o seu atual aumento for menos persistente do que o pressuposto com base na metodologia atual e nas expectativas do mercado, conduziria a uma trajetória da dívida mais elevada devido a um crescimento nominal mais baixo. No que diz respeito ao crescimento real, o crescimento potencial da Grécia tem sido recentemente inferior ao crescimento a longo prazo presumido tanto no cenário de base como no cenário de crescimento mais baixo, que incluem o impacto esperado no crescimento dos investimentos no âmbito do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, com base nas simulações T+10 normalizadas da Comissão, ajustadas com base no modelo QUEST até ao 10.º ano de previsão, e estão ancoradas nos pressupostos macroeconómicos do relatório sobre o envelhecimento de 2021([29]). A consecução das taxas de crescimento do produto potencial mais elevadas previstas exigirá a execução de reformas estruturais e investimentos fortes favoráveis ao crescimento, incluindo os apresentados no plano de resiliência e recuperação da Grécia. São também fundamentais para manter taxas de juro favoráveis a longo prazo.

EVOLUÇÃO DO SETOR FINANCEIRO

Os bancos gregos concluíram um ano excecional em termos de redução dos NPL, à medida que a tónica passa gradualmente para a recuperação da dívida não produtiva para devedores viáveis, sempre que possível. O rácio de NPL situava-se em 12,8 % numa base individual em dezembro de 2021, tendo diminuído fortemente de 30,1 % no final de 2020 e de 40,6 % no final de 2019. Dois dos quatro bancos sistémicos registaram um rácio de NPL de um dígito no final de 2021, enquanto os outros dois deverão cumprir o mesmo objetivo o mais tardar até ao final de 2022. O principal fator subjacente a esta queda rápida do montante de NPL, que caiu para 18,4 mil milhões de EUR em relação ao seu nível máximo de 107,2 mil milhões de EUR (final de março de 2016)([30]), foram as operações de titularização ao abrigo do regime de proteção de ativos Hercules. Estão ainda em preparação três outras operações de titularização efetuadas por bancos com importância sistémica([31]), prevendo-se que sejam concluídas a tempo. O custo das transações futuras para os bancos de origem aumentará, devido ao aumento das comissões de garantia devido ao impacto da guerra na Ucrânia sobre os diferenciais dos *swaps* de risco de incumprimento. Os esforços futuros para aproximar o rácio de NPL da média da UE dependerão cada vez mais da oferta de novos empréstimos por parte dos bancos (efeito denominador), bem como da gestão dos

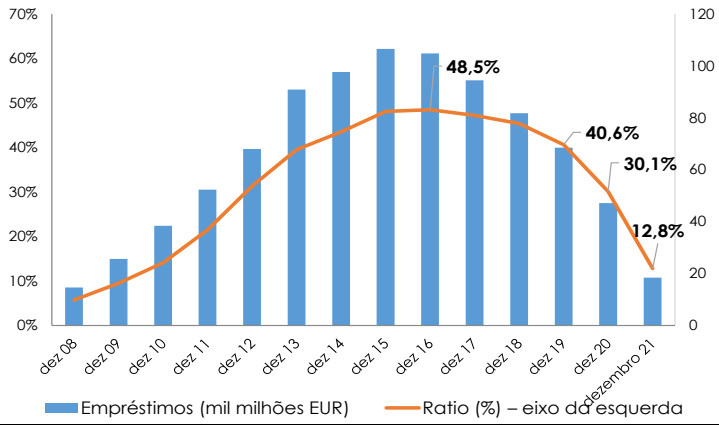
([29]) Ver Comissão Europeia (2020), «*The 2021 Ageing Report: Underlying assumptions & projections methodologies*» (não traduzido para português), novembro de 2020. Estes pressupostos refletem as reformas que afetam a sustentabilidade das finanças públicas a longo prazo (como as reformas dos regimes de pensões e as medidas no domínio da saúde e dos cuidados continuados), as projeções demográficas com impacto nas taxas de participação e nas variáveis do mercado de trabalho, bem como o pressuposto de convergência da produtividade do trabalho entre os Estados-Membros.

([30]) Fonte: Banco da Grécia.

([31]) A carteira de empréstimos no âmbito de uma destas três titularizações foi classificada como detida para venda pelo respetivo banco no final de 2021, encontrando-se, por conseguinte, já refletida na melhoria do rácio de NPL no final de 2021. Além disso, além destas três transações planeadas por bancos sistémicos, duas instituições menos significativas estão alegadamente interessadas em utilizar o sistema de proteção de ativos Hercules em 2022.

empréstimos em situação de incumprimento ou em risco de incumprimento e da sua capacidade para oferecer soluções viáveis a longo prazo. Ao mesmo tempo, a recuperação eficaz das garantias será crucial quando uma reestruturação bem-sucedida não for viável.

Gráfico 2: **Evolução do volume bruto de NPL e do rácio de NPL dos bancos gregos**



Fonte: *Banco da Grécia*
Nota*: NPL brutos em percentagem da totalidade dos empréstimos concedidos a clientes, para os empréstimos do balanço, em conformidade com as definições da Autoridade Bancária Europeia.*

A criação líquida de NPL continua a uma taxa limitada, uma vez que persistem riscos para a qualidade dos ativos dos bancos. As entradas líquidas([32]) de NPL continuaram no quarto trimestre de 2021, pelo quinto trimestre consecutivo, embora a um ritmo mais limitado. Os produtos progressivos dos bancos oferecidos a clientes viáveis que enfrentam dificuldades temporárias e as restantes moratórias de pagamento concedidas ao setor da hotelaria e restauração quase terminaram no final de 2021, enquanto um número significativo de empréstimos que beneficiam de medidas de apoio estatal através dos regimes «Gefyra» e «Gefyra II»([33]) está a terminar gradualmente os regimes no primeiro semestre do ano. Os bancos continuam a comunicar uma taxa estável e limitada de incumprimento e de novos incumprimentos para os empréstimos após o fim das moratórias e os sinais iniciais apontam para uma taxa de incumprimento semelhante para os empréstimos que saem dos regimes «Gefyra» e taxas ligeiramente mais elevadas para os que abandonam os produtos progressivos dos bancos. No entanto, os primeiros resultados sólidos após o fim destas medidas de apoio não estarão disponíveis antes do final de junho de 2022. Além disso, embora a exposição direta ou indireta do setor bancário grego a residentes russos ou ucranianos seja limitada, existem riscos de revisão em baixa para a qualidade dos ativos dos bancos decorrentes de potenciais efeitos de segunda ordem para as perspetivas económicas e o rendimento real disponível das famílias relacionado com a invasão não provocada da Ucrânia pela Rússia.

O êxito da resolução da dívida não produtiva privada antiga depende cada vez mais dos gestores de crédito, responsáveis pela gestão dos empréstimos titularizados e vendidos.

([32]) Ver nota 9.
([33]) Os dois regimes «Gefyra» são regimes temporários de subsídios ao pagamento de prestações criados pelas autoridades para os devedores em execução ou reestruturação afetados pelo coronavírus.

A dívida não produtiva que saiu dos balanços dos bancos permanece nas mãos de instituições financeiras não bancárias especializadas (ou seja, gestores), que geriam 79,7 mil milhões de EUR de empréstimos predominantemente não produtivos no final de dezembro de 2021, grande parte dos quais sob a forma de carteiras de NPL titularizados ao abrigo do regime Hercules. Estas instituições visam maximizar as recuperações através de reestruturações e, se tal não for possível, de liquidações. A pandemia complicou a boa execução dos planos de negócios dos gestores para algumas das carteiras de NPL titularizados. O novo instrumento extrajudicial de recuperação e a normalização do processo de execução da dívida, que teve início no quarto trimestre de 2021, deverão também facilitar os esforços dos gestores para cumprir os objetivos do plano de negócios. Além disso, a fim de melhorar a geração de fluxos de caixa para alguns destes veículos, os gestores estão a ponderar a venda orientada de carteiras de empréstimos. Espera-se que o desenvolvimento gradual de um mercado secundário para estes empréstimos facilite o refinanciamento bancário de devedores que serão objeto de reestruturação e se tornarão novamente produtivos, permitindo-lhes eventualmente, em determinadas condições, voltar a inscrever-se nas carteiras de empréstimos dos bancos no futuro.

A rendibilidade de base dos bancos melhorou, tendo os elementos pontuais sido ponderados nos resultados. Os quatro bancos registaram lucros em 2021, excluindo eventos pontuais. Os resultados de dois bancos sistémicos foram afetados pelas perdas pontuais resultantes do saneamento de NPL. No entanto, de acordo com os próprios cálculos dos bancos, todas as operações recorrentes foram rendíveis, o que indica um regresso gradual à rendibilidade. O crescimento robusto das taxas e comissões ajudou a compensar em grande medida as pressões sobre as receitas de juros devido ao contexto de baixas taxas de juro e à conclusão de titularizações de NPL([34]), melhorando simultaneamente a qualidade da combinação de receitas. Tendo em conta as suas participações significativas em obrigações soberanas nacionais, os bancos sistémicos tomaram medidas para atenuar o impacto de potenciais aumentos dos rendimentos da dívida soberana na sua rendibilidade. Do lado dos custos, os bancos prosseguem os seus esforços para conter os custos com o pessoal. A atual incerteza do mercado teve um efeito adverso nos custos de financiamento não garantidos a longo prazo dos bancos e pode afetar a sua estratégia para novas emissões de dívida, a fim de cumprir o requisito mínimo de fundos próprios e passivos elegíveis (MREL)([35]), tanto em termos de calendário como de tipo de instrumentos emitidos. Os bancos tencionam contrabalançar as potenciais pressões sobre o seu custo de financiamento devido a estes fatores através da execução de planos de negócios, que têm em conta as perspetivas de crescimento do crédito, a redução das imparidades na sequência dos recentes esforços para

([34]) As titularizações de NPL conduzem a uma perda recorrente de rendimentos líquidos de juros, uma vez que resultam na perda de rendimentos de juros vencidos das carteiras de NPL transferidas. No entanto, uma vez que os rendimentos de juros vencidos são rendimentos de juros auferidos, mas ainda não recebidos, a qualidade média dos rendimentos líquidos de juros recorrentes do banco melhorará, assim que os NPL retirados sejam substituídos por novos empréstimos produtivos.

([35]) Os objetivos vinculativos relativos aos requisitos mínimos de fundos próprios e passivos elegíveis são estabelecidos pelas autoridades de resolução banco a banco, com base nas disposições da Diretiva Recuperação e Resolução Bancárias (2014/59/UE) e do Regulamento Mecanismo Único de Resolução (n.º 806/2014/UE) e suas subsequentes alterações.

reduzir os NPL e o desenvolvimento de fontes alternativas de receitas através da aceleração da transformação digital dos bancos. Os bancos mantiveram os seus ambiciosos objetivos do seu plano de negócios para novos empréstimos consideráveis, apesar dos riscos de revisão em baixa decorrentes de quaisquer efeitos de segunda ordem da atual incerteza geopolítica e dos elevados custos da energia na procura de crédito. Ao mesmo tempo, a natureza da procura de crédito por parte das empresas pode mudar para o fundo de maneio e não para o financiamento das necessidades de investimento.

O saneamento dos balanços dos bancos continuou a ter impacto nas posições de capital dos bancos, mas as perspetivas para 2022 da redução das necessidades de constituir provisões([36]) e de uma maior geração de capital interno através do aumento dos lucros. No final de 2021, os rácios de fundos próprios principais de nível 1 e de fundos próprios totais dos bancos mantiveram-se, numa base consolidada, em 12,6 % e 15,2 % dos ativos ponderados pelo risco, respetivamente([37]). A posição de capital dos bancos era ainda inferior ao final de 2020 (15,0 % e 16,6 %), refletindo o custo da desalavancagem dos NPL e a eliminação progressiva dos ajustamentos prudenciais transitórios([38]). A posição de capital dos bancos em 2021 foi apoiada por aumentos de capital social bem-sucedidos de dois bancos e por algumas titularizações sintéticas([39]). Espera-se que novas medidas de reforço dos fundos próprios se concretizem em 2022, enquanto se espera que a posição de capital dos bancos beneficie também da geração de lucros orgânicos, através do aumento dos lucros. Uma vez que a maior parte das medidas de redução dos NPL está concluída, prevê-se uma diminuição do impacto do saneamento dos NPL nas posições de capital. No entanto, a posição de capital continua a ser uma das mais baixas da UE e a sua qualidade continua a constituir uma preocupação, uma vez que contém uma percentagem elevada e crescente de créditos por impostos diferidos (cerca de 64 % do capital de supervisão no final de 2021 a nível consolidado).

As perspetivas de crescimento do crédito tornaram-se mais incertas, embora os planos de expansão do crédito dos bancos continuem a ser ambiciosos. A taxa de crescimento homóloga média do crédito às sociedades não financeiras manteve-se praticamente inalterada em 2021 (5,7 %) em comparação com 2020 (5,6 %). Contudo, o crédito líquido às empresas registou um abrandamento gradual no segundo semestre de 2021, que continuou no início de 2022, com um crescimento homólogo de 3,4 % em março de 2022, face a 8,7 % em março de 2021. O crescimento do crédito às grandes empresas assumiu a liderança no último trimestre do ano, uma vez que o crescimento do crédito às PME parece estar atrasado. O crescimento líquido do crédito às famílias, em particular do crédito hipotecário, continua a ser

([36]) A necessidade de constituição de provisões para perdas potenciais decorrentes de novos empréstimos concedidos é reduzida à medida que a qualidade média dos empréstimos dos bancos melhora.

([37]) Fonte: Banco da Grécia (dados provisórios).

([38]) Estas disposições transitórias referem-se à introdução progressiva das novas normas de contabilidade sobre ativos financeiros em imparidade e à aplicação de novas regras que levam os bancos a reduzir mais rapidamente as exposições não produtivas, em conformidade com o Regulamento (UE) 2019/630 que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 e as orientações de supervisão aplicáveis.

([39]) Dois bancos de importância sistémica concluíram os aumentos de capital social no início de maio e no início de julho. Os valores do terceiro trimestre ainda não refletem um aumento de capital social realizado por um banco menos significativo em dezembro de 2021.

constantemente negativo, apesar de um aumento dos fluxos de crédito brutos em 2021. O custo médio dos empréstimos bancários às empresas continuou a flutuar a níveis historicamente baixos e diminuiu para 2,76 % em fevereiro de 2022, face a 2,92 % no ano anterior, substancialmente inferior ao custo do crédito para as empresas não constituídas em sociedade (5,16 %) e para as famílias (4,88 %). O Banco de Desenvolvimento Helénico prorrogou o prazo para a aplicação da terceira mobilização de garantias ao abrigo do fundo de garantia destinado às empresas no contexto da COVID-19, com um orçamento de garantias ainda não utilizadas de 150 milhões de EUR, para conceder empréstimos de fundo de maneio às PME, e lançará novos instrumentos financeiros em 2022, com uma forte incidência nas PME. Além disso, prevê-se que os desembolsos de empréstimos relacionados com o mecanismo de crédito do Mecanismo de Recuperação e Resiliência se iniciem após abril e aumentem de forma mais significativa no segundo semestre do ano. A agressão militar russa contra a Ucrânia aumenta a incerteza quanto à procura de crédito para este ano, mas os bancos consideram que não deve alterar fundamentalmente os seus planos de expansão do crédito.

As autoridades acordaram com as instituições europeias uma reforma do Fundo Helénico de Estabilidade Financeira. A lei deverá ser adotada em breve. A duração do Fundo será prorrogada até ao final de 2025, permitindo que este cumpra o seu duplo objetivo de contribuir para a estabilidade do sistema bancário grego e, ao mesmo tempo, alienar efetivamente os seus ativos. A reforma simplifica a estrutura de governação do Fundo, define um conjunto de princípios que orientarão a estratégia de desinvestimento do Fundo e estabelece um canal de comunicação para o Fundo destinado ao Ministério das Finanças para comunicar o estado da sua execução. Os direitos especiais do Fundo serão também simplificados.

O Fundo Helénico de Estabilidade Financeira tenciona participar, no âmbito do seu mandato, juntamente com acionistas privados, no segundo aumento de capital social de uma instituição menos significativa. O Fundo obteve uma participação maioritária, no contexto da conversão de parte dos créditos fiscais diferidos do banco, e participou igualmente no aumento de capital social do banco, em 2021. O Fundo e os principais acionistas privados celebraram um acordo em abril de 2022, que prevê um segundo investimento no banco que inclui um novo aumento do capital social e, se necessário, uma contribuição adicional em capital ou medidas alternativas no âmbito da execução do plano de negócios do banco.