COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 24.2.2021
COM(2021) 97 final

COMMUNICATION DE LA COMMISSION

Rapport actualisé au titre de la surveillance renforcée - Grèce, février 2021

{SWD(2021) 43 final}

CONTEXTE

L'évolution de la situation économique de la Grèce et les politiques économiques menées dans ce pays sont surveillées dans le cadre du Semestre européen pour la coordination des politiques économiques et dans le cadre de la surveillance renforcée conformément au règlement (UE) nº 472/2013 ([1]). La mise en œuvre de la surveillance renforcée pour la Grèce ([2]) signifie que le pays doit continuer à mettre en œuvre des mesures pour remédier aux causes avérées ou potentielles des difficultés économiques et financières, tout en mettant en œuvre des réformes structurelles pour soutenir une croissance économique solide et durable.

La surveillance renforcée fournit un cadre global permettant le suivi de l'évolution économique et la poursuite des politiques nécessaires à une reprise économique durable. Elle permet d'évaluer régulièrement les évolutions économiques et financières récentes de la Grèce, de suivre les conditions de financement de la dette souveraine et d'actualiser l'analyse de la soutenabilité de la dette. La surveillance renforcée fournit également le cadre pour apprécier si la Grèce respecte l'engagement général qu'elle avait pris envers l'Eurogroupe, le 22 juin 2018, de poursuivre et d'achever les réformes adoptées dans le cadre du programme mis en place au titre du Mécanisme européen de stabilité et de préserver les objectifs des réformes importantes adoptées au titre des programmes d'assistance financière. Dans ce contexte, la surveillance renforcée permet de suivre la mise en œuvre d'engagements spécifiques consistant à achever, dans les délais convenus et d'ici à la mi-2022, des réformes structurelles fondamentales engagées au titre du programme dans six domaines clés, à savoir: i) les politiques budgétaires, y compris structurelles, ii) la protection sociale, iii) la stabilité financière, iv) les marchés du travail et des produits, v) la société hellénique des actifs et participations et les privatisations et vi) la modernisation de l'administration publique ([3]).

Le présent rapport est le neuvième établi pour la Grèce au titre du cadre de surveillance renforcée. Il se fonde sur les conclusions d'une mission menée à distance les 26 et 27 janvier 2021 et sur un dialogue régulier avec les autorités. Cette mission a été conduite par la Commission européenne en liaison avec la Banque centrale européenne ([4]); le Fonds monétaire international y a participé dans le cadre de sa surveillance post-programme, tandis que le Mécanisme européen de stabilité y a participé dans le cadre de son système d'alerte rapide et conformément au protocole d'accord du 27 avril 2018 sur les relations de travail entre la Commission européenne et le Mécanisme européen de stabilité. Le présent rapport évalue la mise en œuvre des engagements pris par la Grèce à l'égard de l'Eurogroupe en ce qui concerne l'accomplissement des réformes jusqu'à la fin de 2020. Il n'est pas lié à l'activation de mesures conditionnelles relatives à la dette, qui, conformément au calendrier

([1]) Règlement (UE) nº 472/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres de la zone euro connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière (JO L 140 du 27.5.2013, p. 1).

([2]) Décision d'exécution (UE) 2021/998 de la Commission du 17 février 2021 relative à la prolongation de la surveillance renforcée pour la Grèce.

([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]) Le personnel de la BCE a participé à la mission d'évaluation conformément aux compétences de la Banque et a ainsi apporté son expertise sur les politiques relatives au secteur financier et les questions macroéconomiques essentielles, telles que les objectifs budgétaires globaux, la soutenabilité des finances publiques et les besoins de financement. La mission d'évaluation a été précédée d'une mission technique, qui a eu lieu, à distance également, du 13 au 20 janvier 2021.

semestriel convenu, pourrait avoir lieu sur la base du dixième rapport, dont la publication est prévue pour le mois de mai.

ÉVALUATION GLOBALE

Le rapport a été élaboré dans le contexte de la deuxième vague de la pandémie, qui a conduit à un durcissement général des mesures de confinement avant la fin de 2020 et, plus récemment, à la fermeture des écoles et des commerces de détail et à des restrictions concernant la mobilité des personnes dans certaines régions, dont Athènes. On s'attend à ce que la contraction de l'économie grecque en 2020 soit de 10 % par rapport à 2019, une reprise seulement partielle étant prévue pour cette année. Le désastre de la saison touristique en 2020 en raison de la pandémie a durement touché la Grèce, compte tenu du poids du secteur du tourisme dans l'économie. Le gouvernement a continué d'adapter les mesures budgétaires existantes en faveur des chômeurs et des salariés dont les contrats ont été suspendus, prolongé les mesures de soutien aux entreprises et adopté de nouvelles mesures ciblées pour protéger les ménages et les entreprises. Jusqu'à présent, les mesures de protection de l'emploi, qui ont notamment été soutenues par l'UE au moyen du nouvel instrument financier de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) et du Fonds social européen, semblent avoir été efficaces, et le taux de chômage est resté globalement stable malgré la forte contraction économique. Le nombre de personnes sans emploi augmente néanmoins car l'embauche de nouveaux travailleurs reste modérée. Les entreprises et les salariés ont certes bénéficié de mesures de soutien public, mais l'ampleur des difficultés auxquelles sont confrontées les entreprises – et le secteur financier – ne devrait apparaître qu'à un stade ultérieur, avec la suppression progressive de ces mesures, comme dans d'autres États membres. Cette étape devra être gérée avec prudence afin d'éviter les effets de falaise.

Malgré les circonstances difficiles, les autorités sont parvenues à réaliser des progrès satisfaisants dans plusieurs domaines, notamment l'éducation, la gestion des actifs de l'État, les projets de privatisation et la politique énergétique. En particulier:

- **Deux réformes ambitieuses ont été adoptées dans le domaine de l'éducation au cours des trois derniers mois.** Une réforme de l'enseignement et de la formation professionnels a été adoptée en décembre 2020 afin d'accroître l'attractivité de cette voie et de mieux relier l'enseignement professionnel et l'apprentissage tout au long de la vie aux besoins du marché du travail. La loi sur l'enseignement supérieur de février 2021 vise pour sa part à moderniser le fonctionnement des universités et à améliorer la qualité de l'enseignement proposé. En outre, des évaluations internes et externes des écoles ont été lancées.

- La **société hellénique des actifs et participations** a achevé l'examen des conseils d'administration de toutes les entreprises publiques, qui constituait un engagement spécifique. Le plan stratégique de la société a continué à être mis en œuvre comme prévu et les autorités ont terminé la préparation de la version actualisée des orientations ministérielles qui lui sont destinées.

- Les **privatisations par appels d'offres** ont progressé, ainsi que le montrent la clôture avec succès de l'opération relative au port de plaisance d'Alimos le 31 décembre 2020, les bonnes perspectives d'achèvement du projet Hellinikon dans les mois à venir et les progrès attendus de longue date en ce qui concerne les mesures en cours

nécessaires à la concession d'Egnatia, toutes ces opérations constituant des engagements spécifiques.

- **Dans le domaine de la politique énergétique**, les autorités ont lancé le test sur le marché en vue de clore dans les prochains mois la procédure antitrust engagée de longue date contre l'entreprise publique d'électricité, ce qui constituait un engagement spécifique.

Les réformes se sont également poursuivies dans d'autres domaines importants. Les réformes de la gestion des finances publiques, y compris du budget des investissements publics, ont retrouvé une dynamique indispensable grâce aux progrès réalisés en ce qui concerne les classifications administrative, économique et fonctionnelle appliquées au budget. Un suivi étroit sera nécessaire, car il s'agit d'un élément essentiel pour améliorer l'efficacité des procédures de paiement. La législation relative à la réforme des ressources humaines de l'administration fiscale a été adoptée et la mise en œuvre intégrale de la réforme d'ici au prochain réexamen demeure en bonne voie. Les réformes de l'administration publique ont également progressé comme prévu, notamment par l'adoption d'une nouvelle législation visant à accélérer le recrutement des fonctionnaires et à le rendre plus efficace.

Néanmoins, le rythme global de mise en œuvre semble s'être ralenti dans un certain nombre de domaines, notamment en raison du contexte de pandémie, et la mise en œuvre des mesures visant à donner suite à plusieurs engagements a été retardée. Outre les problèmes persistants posés par la pandémie, les autorités ont également signalé qu'un remaniement concernant plusieurs postes clés de l'administration au début de l'année et l'augmentation de la charge de travail due aux préparatifs du plan pour la reprise et la résilience avaient causé certains retards, ce dont il est dûment tenu compte. Un certain nombre de feuilles de route spécifiques détaillées ont été adoptées pour préparer le terrain en vue de réaliser des progrès décisifs d'ici à l'adoption du dixième rapport en mai prochain. Il s'agit notamment de poursuivre la mise en œuvre des réformes du secteur financier, de mettre pleinement en œuvre la réforme des ressources humaines de l'autorité indépendante chargée des recettes publiques, de rendre opérationnels le mécanisme de préparation de projets et la réserve de projets stratégiques pour les investissements de grande ampleur, d'empêcher la création de nouveaux arriérés et de réduire l'encours existant à la suite des retards observés, notamment par le renforcement du comité de pilotage chargé de l'apurement des arriérés et la simplification du cadre législatif pour la conduite des procédures budgétaires, d'achever la réforme consistant à simplifier encore les autorisations d'investissement dans les domaines convenus, et d'adopter le code du travail modernisé. En outre, les autorités se sont engagées à prendre un certain nombre de mesures spécifiques dans les domaines des soins de santé, de la lutte contre la corruption, de la réforme de l'administration publique et de la mise en œuvre de la comptabilité unifiée. Compte tenu de son importance dans le contexte de la stratégie globale de reprise, la réforme de la justice doit être relancée, étant donné que les réformes liées à l'efficacité du système judiciaire contribuent à assurer une mise en œuvre rapide des investissements, y compris dans le secteur privé.

La mise en œuvre de certaines réformes essentielles du secteur financier a également été retardée, mais un calendrier ambitieux a été convenu pour le prochain réexamen. L'entrée en vigueur du code de l'insolvabilité a été partiellement reportée à la fin de l'année dernière, certains éléments devant entrer en vigueur le 1er mars, et d'autres le 1er juin 2021. Ce code représente une réforme majeure du cadre en matière d'insolvabilité, mais sa mise en œuvre nécessite d'importants travaux en raison des spécifications détaillées qu'il comporte ainsi que de la mise en place d'une plateforme informatique interconnectée avec celles des

banques. La mise en œuvre d'autres réformes convenues se poursuit, bien qu'à un rythme plus lent que celui qui était précédemment prévu, et elle nécessitera un suivi attentif, notamment en ce qui concerne la résorption de l'arriéré des dossiers d'insolvabilité des ménages (l'objectif de la fin de 2021 semble menacé) et l'apurement des garanties d'État appelées, qui a été de nouveau retardé au cours du dernier trimestre de 2020 en raison des difficultés rencontrées pour recruter du personnel nouveau dans une situation de durcissement des mesures de confinement. Les autorités préparent actuellement des mesures supplémentaires pour soutenir le secteur financier, en particulier une extension du régime de protection des actifs Hercules, ce qui est un point positif. Dans le contexte du durcissement des mesures de confinement vers la fin de 2020, les autorités ont suspendu toutes les mesures d'exécution pour toutes les catégories de débiteurs, y compris la conduite des enchères électroniques et leurs préparatifs, qui peuvent prendre plusieurs mois. S'il dure longtemps, un tel gel généralisé de toutes les mesures d'exécution pourrait à l'avenir entraver le traitement rapide et efficace des prêts non performants par les banques et les gestionnaires de crédit grecs. Les autorités sont donc invitées à adopter en temps utile des solutions temporaires et plus ciblées, tout en protégeant les ménages vulnérables.

Les autorités collaborent étroitement avec la Commission européenne dans le cadre de l'élaboration du plan pour la reprise et la résilience. Cela est opportun puisque les fonds importants que la Grèce est en droit de recevoir au titre de la facilité pour la reprise et la résilience, s'ils sont utilisés de manière efficace et appropriée, soutiendraient la croissance, la création d'emplois et la double transition au cours des prochaines années. La facilité de l'UE pour la reprise et la résilience mettra 30,5 milliards d'euros à la disposition de la Grèce pendant la période 2021-2026, dont 17,8 milliards d'euros sous la forme de subventions. Les réformes et les investissements qui feront partie du plan devraient s'appuyer sur les réformes passées et en cours et les compléter dans le cadre du processus de surveillance renforcée. Associées à l'enveloppe supplémentaire de 1,7 milliard d'euros allouée au titre de l'instrument REACT-UE et aux 2,7 milliards d'euros déjà versés au titre de l'instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE), ainsi qu'à tout montant supplémentaire éventuel ([5]), ces ressources financières considérables contribueront à atténuer les effets économiques et sociaux de la pandémie et apporteront le soutien nécessaire à une reprise durable et inclusive.

Dans l'ensemble, le présent rapport conclut que la Grèce a accompli des progrès satisfaisants dans la mise en œuvre d'un certain nombre d'engagements en matière de réformes, mais constate que la dynamique des réformes s'est ralentie, compte tenu des circonstances difficiles causées par la pandémie. Les institutions européennes se félicitent de la poursuite d'un dialogue étroit et constructif avec les autorités et de l'accord intervenu sur la révision de plusieurs délais concernant des réformes essentielles. Les autorités sont encouragées à continuer de mobiliser des ressources en vue de prendre toutes les mesures nécessaires pour honorer leurs engagements spécifiques à temps pour le dixième rapport de surveillance renforcée, qui doit être publié en mai et pour lequel une activation de la prochaine série de mesures conditionnelles relatives à la dette est prévue.

([5]) Le Conseil a déjà approuvé un soutien financier total de 90,3 milliards d'euros en faveur de 18 États membres. Les États membres peuvent encore présenter des demandes d'aide financière au titre du soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE), qui dispose d'une capacité d'intervention globale de 100 milliards d'euros.

ÉVOLUTION MACROÉCONOMIQUE

La pandémie de COVID-19 continue de peser lourdement sur l'économie grecque. L'économie a enregistré une croissance de 2,3 % en glissement trimestriel au troisième trimestre 2020, après un recul de -14,1 % au cours de la période précédente. La reprise du troisième trimestre a été nettement moins dynamique que le rebond notable observé dans la zone euro, principalement en raison de la forte baisse de la valeur ajoutée dans le secteur du tourisme. La croissance a été tirée par la consommation privée, les exportations de biens montrant une certaine résilience. Le chômage a continué de baisser et a atteint 16,2 % au troisième trimestre de 2020, ce qui indique que les mesures de soutien mises en place permettent de protéger l'emploi de manière efficace. Parallèlement, l'emploi a diminué par rapport à l'année précédente, principalement en raison de la baisse du nombre des embauches dans le secteur du tourisme. Le chômage des jeunes a également diminué, mais son niveau reste très élevé, atteignant 34,2 % au troisième trimestre.

À la suite du durcissement des mesures de confinement vers la fin de 2020, la reprise économique devrait rester timide au premier semestre de cette année. Les mesures de confinement annoncées en novembre 2020 restent en place, impliquant de fortes restrictions pour le secteur des services, alors que la production industrielle suit son cours sans grands heurts, malgré la perturbation des chaînes d'approvisionnement et la baisse de la demande. Il est à prévoir que ces mesures nécessaires pour sauver des vies retarderont encore la reprise économique. Selon les prévisions de l'hiver 2021 de la Commission, élaborées avant le récent durcissement régional des mesures de confinement, la croissance du PIB réel devrait atteindre 3,5 % en 2021 et 5 % en 2022, principalement sous l'effet de la demande intérieure. Les projections se fondent sur l'hypothèse que la vaccination permettra progressivement de protéger les plus vulnérables d'ici au milieu de 2021 et, partant, d'assouplir durablement, ne serait-ce que graduellement, les mesures de confinement au cours du deuxième trimestre. Le secteur extérieur devrait également apporter une contribution positive à la croissance, qui sera cependant moins importante qu'initialement prévu car le secteur du tourisme pourrait tarder à se rétablir complètement. Les projections reposent sur l'hypothèse qu'en 2021, la politique budgétaire continuera de soutenir l'économie par des interventions ciblées en faveur des entreprises et des ménages. Le sous-emploi des ressources devrait peser sur la croissance des prix, qui devrait encore rester légèrement négative en 2021, avant une reprise en 2022.

L'incertitude qui pèse sur l'avenir reste élevée. Les projections sont entourées d'une grande incertitude, principalement liée à l'évolution de la pandémie et à la réussite de la campagne de vaccination. Les progrès réalisés dans la lutte contre la pandémie, tant au plan national qu'à l'échelle internationale, jouent également un rôle déterminant dans la reprise du secteur touristique. Une autre incertitude concerne la rapidité de la reprise du secteur privé après l'expiration des mesures de soutien, qui devront être soigneusement conçues de manière à éviter les effets de falaise risquant de mettre les entreprises en difficulté, voire d'entraîner des faillites. Les faiblesses que présente la structure du bilan du secteur des entreprises grec aggravent les risques pesant sur la reprise. Les tensions géopolitiques dans la région et la crise migratoire qui se prolonge font peser une incertitude supplémentaire sur les perspectives macroéconomiques. Sur un plan plus positif, les prévisions de la Commission n'intègrent pas les retombées économiques pour la Grèce du plan pour la reprise et la résilience, dont la mise en œuvre devrait donner une impulsion significative à la croissance.

ÉVOLUTION BUDGÉTAIRE

La politique budgétaire restera accommodante en 2021, dans la mesure où les autorités maintiendront un soutien ciblé aux ménages et entreprises touchés par la crise. Vu l'évolution défavorable de la pandémie, le gouvernement a décidé de durcir les mesures de confinement au début du mois de novembre 2020 et, plus récemment, de fermer les écoles et les commerces de détail et d'imposer des restrictions à la mobilité des personnes dans certaines régions, dont Athènes, et a annoncé la prolongation des mesures budgétaires prises antérieurement. L'enveloppe totale des «avances remboursables» (aides publiques accordées aux entreprises touchées par la pandémie, versées sous la forme de prêts comportant un élément de subvention soumis à condition) a été augmentée et les allocations de chômage ordinaire et de longue durée ont été prolongées, de même que le soutien économique temporaire aux salariés dont le contrat de travail a été suspendu. La durée des mesures de confinement s'avérant plus longue que prévu initialement, le gouvernement a également annoncé une série de mesures nouvelles visant à soutenir à la fois les ménages et les entreprises touchées. Au nombre de ces mesures figurent un nouveau régime de garanties et un nouveau programme de bonification d'intérêts, tous deux spécialement conçus pour aider les petites et moyennes entreprises, et singulièrement les très petites entreprises et les microentreprises. De plus, les entreprises touchées pourront prétendre à une compensation de leurs frais fixes sous la forme d'un crédit d'impôt et d'une réduction de cotisations de sécurité sociale. La réaction de la Grèce a été rapide dès le début de la pandémie de COVID-19 et, eu égard aux mesures précitées, devrait représenter un effort global atteignant 9,4 % du PIB en 2020 et 6,5 % du PIB en 2021. D'une manière générale, selon les prévisions de l'automne 2020 de la Commission, le volume des mesures d'aide (en pourcentage du PIB) adoptées par le gouvernement grec pour atténuer l'impact socioéconomique de la pandémie de COVID-19 est légèrement supérieur à la moyenne de l'Union européenne.

Le budget de 2021, voté début décembre 2020, prévoit que le déficit faisant l'objet d'un suivi dans le cadre de la surveillance renforcée atteindra 3,9 % du PIB en 2021. À titre de comparaison, les prévisions de l'automne 2020 de la Commission tablaient sur un déficit de 3,4 % du PIB ([6]). Une mise à jour complète des prévisions budgétaires sera préparée au printemps dans le cadre de l'évaluation du programme de stabilité pour 2021. Pour rappel, la clause dérogatoire générale restera active en 2021. Elle permet de déroger temporairement aux obligations budgétaires, y compris les objectifs budgétaires de la Grèce qui font l'objet de la surveillance renforcée, à condition de ne pas mettre en danger la viabilité budgétaire à moyen terme. Le Conseil a recommandé que la Grèce ([7]) s'attache, lorsque les conditions économiques le permettront, à mener des politiques budgétaires visant à parvenir à des positions budgétaires à moyen terme prudentes et à garantir la viabilité de la dette, tout en favorisant les investissements. Le budget de 2021 prévoit que la dette publique atteindra 209 % en 2020, avant de redescendre à environ 200 % en 2021, ce qui est globalement conforme aux prévisions de l'automne de la Commission.

([6]) Les prévisions de l'automne 2020 de la Commission ne tenaient compte ni de l'impact économique du deuxième durcissement des mesures de confinement dès novembre 2020, ni de la prolongation des mesures budgétaires prises en réaction à la deuxième vague, ni de l'impact économique, plus récemment, de la fermeture des écoles et des commerces de détail et des restrictions à la mobilité des personnes imposées dans certaines régions, dont Athènes. Dans le même temps, si le budget inclut l'impact macroéconomique envisagé des investissements effectués au titre de la facilité pour la reprise et la résilience, la Commission n'évaluera ledit impact qu'au cours des prochains mois, lorsque les plans seront présentés de manière suffisamment détaillée.

([7]) Recommandation du Conseil du 20 juillet 2020 concernant le programme national de réforme de la Grèce pour 2020 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité de la Grèce pour 2020 (JO C 282 du 26.8.2020, p. 46).

Les projections de finances publiques sont exposées à des risques considérables. Une grande incertitude subsiste quant à l'évolution de la pandémie, se traduisant par d'importants risques budgétaires dès lors qu'une nouvelle prolongation des mesures de confinement et des mesures de soutien budgétaire connexes, qui devraient être de nature à la fois ciblée et temporaire, pourrait entraîner des surcoûts budgétaires. La probabilité qu'il soit fait appel aux garanties d'État augmentera à mesure que la crise se prolongera. Au-delà de la pandémie, les jugements dans le dossier des pensions rétroactives et les affaires contentieuses contre la société foncière de l'État (KED) continuent de créer des risques budgétaires. Sur le plan positif, la Grèce devrait largement bénéficier de la facilité pour la reprise et la résilience, qui apportera une aide financière à grande échelle aux réformes et aux investissements propices à la croissance, fournissant ainsi un soutien très important à l'économie et dopant le potentiel de croissance, ce qui peut aider le pays à parvenir à des positions budgétaires prudentes.

FINANCEMENT DE LA DETTE SOUVERAINE

Les conditions de financement demeurent favorables et l'État conserve d'importantes réserves de liquidités. Les écarts de rendement des obligations souveraines ont continué à diminuer, oscillant autour de 70 points de base pour les emprunts à cinq ans depuis la mi-novembre 2020. Leurs taux présentent également une volatilité modérée. Les conditions de financement favorables sont également soutenues par l'orientation accommodante de la politique monétaire de la Banque centrale européenne, dont son programme d'achat d'urgence face à la pandémie. Les paiements d'intérêts et les remboursements de la dette à moyen et à long terme seront modérés en 2021, à hauteur de quelque 10 milliards d'euros. La Grèce a l'intention de lever un montant de 8 à 12 milliards d'euros en procédant à de nouvelles émissions obligataires. Ce montant est comparable à celui levé en 2020. Les réserves de liquidités de l'État s'élevaient à environ 31 milliards d'euros à la fin de 2020, ce qui suffirait à couvrir ses paiements d'intérêts et ses remboursements de la dette à moyen et à long terme au cours des deux prochaines années ([8]). L'émission d'une obligation d'État à 10 ans en janvier 2021 a permis à la République hellénique de lever 3,5 milliards d'euros depuis le début de l'année. Le rendement obtenu était de 0,81 %, niveau historiquement bas pour cette échéance. Des placements privés ont permis de lever 2 milliards d'euros supplémentaires. Les autorités ont l'intention de procéder à un remboursement partiel des prêts accordés par le Fonds monétaire international, initiative très bénéfique pour réduire le risque de change et envoyer un signal positif aux marchés.

Une analyse de la soutenabilité de la dette a été réalisée pour tous les États membres dans le cadre du Debt Sustainability Monitor 2020 sur la base des prévisions de l'automne 2020 ([9]). Le scénario de référence de cette analyse est identique à celui publié dans le 8e rapport au titre de la surveillance renforcée. Une analyse actualisée de la soutenabilité de la dette sera présentée dans le prochain rapport au titre de la surveillance renforcée.

ÉVOLUTION DU SECTEUR FINANCIER

([8]) Le solde de la réserve de liquidités s'est maintenu à 15,7 milliards d'euros. Le compte des réserves de liquidités a été constitué notamment au moyen de versements au titre du programme du Mécanisme européen de stabilité et est consacré au service de la dette. La Grèce peut également utiliser ce montant à d'autres fins, après approbation des organes directeurs du Mécanisme européen de stabilité.

([9]) Debt Sustainability Monitor, European Economy Institutional Paper nº 143, février 2021.

La rentabilité des banques pourrait rester sous pression dans la mesure où les conditions de liquidité favorables et le volume important des recettes non récurrentes issues du portefeuille de négociation n'ont que partiellement compensé les besoins de provisionnement accrus. Les banques ont conservé d'amples réserves de liquidités et un faible coût de financement sous l'effet d'une tendance à l'augmentation constante des dépôts, conjuguée à des conditions de politique monétaire accommodantes. Elles ont en outre bénéficié de profits de négociation extraordinaires résultant de leur portefeuille d'obligations d'État. Cependant, l'anticipation budgétaire du provisionnement destiné à tenir compte de l'impact prévu de la pandémie, parmi d'autres facteurs, a conduit le système bancaire dans son ensemble à présenter une perte après impôt pour les neuf premiers mois de 2020. Les perspectives de bénéfices resteront incertaines, limitant dès lors la capacité de génération interne de capitaux. Les titrisations de prêts non performants auront un effet positif sur le coût du risque des banques et créeront des marges dans les bilans des banques pour de nouveaux prêts, mais elles supposent aussi une moins-value initiale à caractère exceptionnel et une perte récurrente sur les produits d'intérêts nets. Dans le même temps, l'expiration des moratoires peut conduire à de nouvelles dépréciations en raison d'une détérioration de la qualité des actifs.

L'encours de prêts non performants a continué de baisser, principalement grâce au programme Hercules et à l'effet temporaire des moratoires. Les prêts non performants s'élevaient à 58,7 milliards d'euros à la fin de septembre 2020, soit 9,8 milliards de moins qu'en décembre 2019, mais seulement 1 milliard de moins qu'au trimestre précédent. Ainsi, le ratio de prêts non performants est tombé à 35,8 %, demeurant le plus élevé de la zone euro. Les progrès constants réalisés en 2020, malgré la pandémie et la diminution consécutive du nombre de prêts assainis, sont dus principalement à la vente de prêts non performants à hauteur de 6,8 milliards d'euros et au faible afflux de nouvelles créances douteuses (en baisse de 58 % en glissement annuel sur neuf mois) grâce aux moratoires mis en place. Le montant des prêts soumis à un moratoire s'élevait à 20,8 milliards d'euros en novembre 2020, soit plus de 12 % du portefeuille de prêts, réparti à parts à peu près égales entre les entreprises et les ménages. La réduction de l'endettement lié aux prêts non performants par les banques a également conduit à un accroissement du rôle des gestionnaires non bancaires, avec 33 milliards d'euros de prêts sous gestion à la fin du mois de septembre 2020, soit une augmentation de 40 % par rapport à la fin de 2019.

Comme dans les autres États membres, l'expiration des moratoires pourrait s'accompagner à l'avenir d'une nouvelle détérioration de la qualité des actifs. Le volume important de prêts soumis à un moratoire et les résultats décevants obtenus par les banques en matière de restructuration viable des prêts laissent entrevoir un risque significatif pour la qualité des actifs, les moratoires étant en majeure partie arrivés à expiration à la fin de 2020. Il pourrait s'ensuivre de nouvelles dépréciations si les provisions comptabilisées jusqu'à présent ne reflètent pas totalement l'effet final de la pandémie sur le portefeuille de prêts. Toutefois, le mécanisme de subvention temporaire mis en place par les autorités pour les débiteurs touchés par le coronavirus bénéficiant de prêts pour lesquels la résidence principale sert de garantie (le mécanisme «Gefyra») atténuera ce risque pour ce type de prêts, qui représentent une part importante du portefeuille de prêts de détail. Le versement de subventions au titre de ce mécanisme a commencé. Les autorités mettent en place un mécanisme similaire pour les prêts commerciaux. Il devra être élaboré avec rigueur et présenter notamment des garanties suffisantes contre l'aléa moral. De plus, les banques s'efforceront de faire obstacle à tout déplacement des prêts actuellement soumis à un moratoire vers une catégorie de crédit à plus haut risque, qui impliquerait des besoins de

provisionnement plus élevés, par l'offre de produits intermédiaires, permettant une normalisation progressive des modes de paiement. Les modalités précises du traitement prudentiel de ces produits et le coût en capital y afférent devront être examinés avec les autorités de surveillance. Pour l'heure, les titrisations prévues dans le cadre du programme Hercules demeurent le principal moteur de la réduction des prêts non performants.

Les mesures de soutien adoptées par les autorités ont donné vigueur à la croissance du crédit aux entreprises, facilitant l'accès au crédit y compris pour les plus petites entreprises. Le régime de garanties COVID-19 en faveur des entreprises et le régime de bonification d'intérêts (TEPIX-II), gérés par la Banque hellénique de développement, ont donné lieu respectivement en 2020 à des décaissements de prêts de 4,6 milliards d'euros et de 2 milliards d'euros aux entreprises, y compris aux petites et moyennes entreprises, contribuant à hauteur d'environ 40 % au total des flux bruts de prêts aux entreprises au cours de l'année. En conséquence, la moyenne mensuelle des flux bruts de prêts ([10]) a plus que doublé pour les grandes entreprises, l'augmentation étant également considérable pour les petites et moyennes entreprises. Les entreprises ont principalement mis à profit cette croissance du crédit pour couvrir leurs besoins en fonds de roulement et pour renforcer leurs coussins de liquidités. En termes de coût du crédit, bien que les taux débiteurs nominaux soient proches de leur plancher historique pour les entreprises, ils sont en hausse depuis septembre 2020, en particulier pour les prêts de faible montant, reflétant un risque de crédit accru. Quant à la croissance de l'activité de prêt aux ménages, elle reste dans la zone négative et son coût est en augmentation constante.

Les autorités préparent une modification de la législation applicable au Fonds hellénique de stabilité financière. La modification permettra au Fonds de prendre part en tant qu'investisseur privé aux futures augmentations du capital social des banques dans lesquelles il conserve une participation.

([10]) Prêts à échéance définie. Source: Banque de Grèce.