COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 24.2.2021
COM(2021) 97 final

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO

Atualização de fevereiro de 2021 da supervisão reforçada da Grécia

{SWD(2021) 43 final}

CONTEXTO

As políticas económicas da Grécia e a evolução da sua economia são acompanhadas no quadro do Semestre Europeu para a coordenação das políticas económicas, assim como no quadro da supervisão reforçada, nos termos do Regulamento (UE) n.º 472/2013 ([1]). O exercício da supervisão reforçada relativamente à Grécia ([2]) tem 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 para garantir uma recuperação económica sustentável. Este quadro permite uma avaliação periódica da evolução recente da situação económica e financeira da Grécia, bem como a monitorização das condições de financiamento soberano 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 no sentido de prosseguir e concluir as reformas adotadas no âmbito do programa do Mecanismo Europeu de Estabilidade, bem como de prosseguir os objetivos das importantes reformas adotadas ao abrigo dos programas de assistência financeira. Neste contexto, a supervisão reforçada permite monitorizar o cumprimento de compromissos específicos no sentido de concluir as reformas estruturais fulcrais iniciadas no quadro do programa, em seis grandes domínios, com prazos acordados até meados de 2022, a saber: i) políticas orçamentais e orçamentais-estruturais, ii) segurança social, iii) estabilidade financeira, iv) mercado do trabalho e dos produtos, v) Sociedade Helénica de Ativos e Participações e privatizações e vi) modernização da administração pública ([3]).

O presente documento constitui o nono relatório sobre a supervisão reforçada da Grécia. O relatório baseia-se nos resultados de uma missão realizada à distância em 26 e 27 de janeiro de 2021 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 no contexto do seu ciclo de acompanhamento pós-programa, tendo o Mecanismo Europeu de Estabilidade participado 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 implementação dos compromissos da Grécia para com o Eurogrupo no que respeita à conclusão das reformas até ao final de 2020.

([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) 2021/998 da Comissão, de 17 de fevereiro de 2021, relativa ao prolongamento 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]) A missão de avaliação contou com a participação de funcionários do BCE, de acordo com as competências do banco, que 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, realizada igualmente à distância, entre 13 e 20 de janeiro de 2021.

O presente relatório não está relacionado com a ativação das medidas relativas à dívida com condicionalidade de adoção de políticas que — em conformidade com o calendário semestral acordado — se poderá realizar com base no décimo relatório a publicar em maio.

AVALIAÇÃO GLOBAL

O relatório foi elaborado no contexto da segunda vaga da pandemia, que conduziu a um reforço geral das medidas de confinamento antes do final de 2020 e, mais recentemente, ao encerramento de escolas e estabelecimentos retalhistas e a restrições à mobilidade pessoal em determinadas regiões, incluindo Atenas. Prevê-se que a economia grega tenha registado uma contração de 10 % em 2020, em comparação com 2019, com uma previsão de recuperação apenas parcial para este ano. A quebra registada na época turística em 2020 em consequência da pandemia afetou negativamente a Grécia, dado o peso do setor do turismo na economia. O Governo continuou a adaptar as medidas orçamentais de apoio aos desempregados e aos trabalhadores por conta de outrem cujos contratos foram suspensos, prorrogou as medidas de apoio às empresas e adotou novas medidas específicas para proteger as famílias e as empresas. Até à data, as medidas de proteção do emprego, apoiadas pela UE nomeadamente através do novo instrumento de financiamento de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência (SURE) e do Fundo Social Europeu, parecem ter sido eficazes e a taxa de desemprego manteve-se globalmente estável, apesar da considerável contração económica. O número de pessoas desempregadas está, no entanto, a aumentar, uma vez que a contratação de novos trabalhadores continua a ser reduzida. As empresas e os trabalhadores beneficiaram de medidas de apoio público; no entanto, prevê-se que a amplitude total do desafio enfrentado pelas empresas — e pelo setor financeiro — se torne evidente apenas numa fase posterior, com a eliminação progressiva das medidas de apoio, tal como sucederá noutros Estados-Membros. Esta evolução terá de ser cuidadosamente gerida, a fim de evitar efeitos drásticos.

Apesar das circunstâncias difíceis, as autoridades conseguiram progredir bastante em vários domínios, incluindo a educação, a gestão dos ativos estatais, os projetos de privatização e a política energética. Designadamente:

- **Nos últimos três meses, foram adotadas duas reformas ambiciosas no domínio da educação.** Em dezembro de 2020, foi adotada uma reforma do ensino e da formação profissionais com o objetivo de melhorar a atratividade dessa via e estabelecer uma melhor articulação entre, por um lado, o ensino profissional e a aprendizagem ao longo da vida e, por outro, as necessidades do mercado de trabalho. A Lei do ensino superior de fevereiro de 2021 visa, por sua vez, modernizar o funcionamento das universidades e elevar a qualidade do ensino ministrado. Além disso, foram lançadas avaliações internas e externas das escolas.

- A **Sociedade Helénica de Ativos e Participações** concluiu a revisão dos conselhos de administração de todas as empresas públicas, que constituía um compromisso específico. O plano estratégico da empresa continuou a ser executado conforme a programação, e as autoridades concluíram a elaboração das orientações ministeriais atualizadas relativas à empresa.

- Os **concursos relativos às privatizações** progrediram, com o encerramento bem sucedido da venda da Marina de Alimos em 31 de dezembro de 2020, as boas perspetivas de conclusão do projeto Hellinikon nos próximos meses e alguns

progressos há muito aguardados sobre as ações pendentes necessárias para a concessão de Egnatia — constituindo todos compromissos específicos.

- **No domínio da política energética**, as autoridades lançaram o teste de mercado com vista a encerrar nos próximos meses o processo anti-*trust* de longa data contra a empresa pública de eletricidade, que constituía um compromisso específico.

Prosseguiram também as reformas noutros domínios importantes. As reformas da gestão das finanças públicas, incluindo o orçamento de investimento público, recuperaram a tão necessária dinâmica graças aos progressos realizados nas classificações orçamentais administrativas, económicas e funcionais. Será necessário um acompanhamento atento, uma vez que este domínio é fundamental para melhorar a eficiência dos procedimentos de pagamento. Foi adotada a legislação relativa à reforma dos recursos humanos da administração fiscal, e esta continua no bom caminho com vista à sua plena aplicação até à próxima revisão. As reformas da administração pública também têm progredido como programado, incluindo a adoção de nova legislação para um recrutamento mais rápido e eficiente de funcionários públicos.

No entanto, o ritmo global de execução parece ter abrandado em vários domínios, devido nomeadamente ao contexto pandémico, e a aplicação de medidas destinadas a concretizar vários compromissos foi adiada. Para além das dificuldades persistentes colocadas pela pandemia, as autoridades referiram igualmente a remodelação de vários postos-chave na administração no início deste ano e o aumento da carga de trabalho decorrente dos preparativos do Plano de Recuperação e Resiliência como causa de alguns atrasos, o que é reconhecido. Foi acordado um conjunto de roteiros específicos pormenorizados para preparar o terreno para a realização de progressos decisivos até ao décimo relatório, em maio. Estes incluem a prossecução das reformas do setor financeiro, a plena aplicação da reforma dos recursos humanos da autoridade independente para as receitas públicas, a operacionalização do mecanismo de preparação de projetos e da reserva de projetos estratégicos para grandes investimentos, a prevenção da acumulação de novos pagamentos em atraso e a redução do volume existente na sequência dos atrasos observados, nomeadamente através do reforço do comité de direção para a liquidação dos pagamentos em atraso e da simplificação do quadro legislativo para a realização dos procedimentos fiscais, a conclusão da reforma de simplificação da concessão de licenças de investimento em domínios acordados e a adoção da modernização do Código do Trabalho. Além disso, as autoridades comprometeram-se a tomar uma série de medidas específicas nos domínios dos cuidados de saúde, da luta contra a corrupção, da reforma da administração pública e da aplicação do plano de contabilidade. Dada a sua importância no contexto da estratégia global de recuperação, a reforma da justiça deve ser relançada, uma vez que as reformas ligadas à eficácia do sistema judicial contribuem para assegurar uma rápida execução dos investimentos, nomeadamente a nível do setor privado.

Também foi adiada a execução de algumas reformas fundamentais no setor financeiro, mas foi acordado um calendário ambicioso para a próxima revisão. A entrada em vigor do Código da Insolvência foi parcialmente adiada no final do ano passado, prevendo-se que alguns elementos entrem em vigor em 1 de março, sendo outros adiados para 1 de junho de 2021. Este código representa uma reforma importante do quadro de insolvência, mas exige um trabalho de implementação substancial relacionado com a sua especificação pormenorizada, bem como com a criação de uma plataforma informática interligada com as dos bancos. Prossegue a execução de outras reformas acordadas, mas a um ritmo mais lento do que o anteriormente acordado, que será necessário acompanhar de perto, em especial no

que diz respeito à eliminação do atraso nos processos de insolvência das famílias (o objetivo para o final de 2021 parece estar em risco) e à liquidação das garantias estatais acionadas, que foi novamente adiada no último trimestre de 2020, também devido a dificuldades na contratação de novos funcionários no contexto do reforço das medidas de confinamento. As autoridades estão a preparar medidas adicionais de apoio ao setor financeiro, em especial uma extensão do regime de proteção de ativos Hercules, o que é bem-vindo. No contexto do reforço das medidas de confinamento no final de 2020, as autoridades suspenderam todas as medidas de execução relativamente a todas as categorias de devedores, incluindo a realização de leilões eletrónicos e as suas medidas preparatórias, que podem demorar vários meses. Este congelamento generalizado de todas as medidas de execução, se prolongado, pode impedir a resolução rápida e eficiente dos empréstimos não produtivos por parte dos bancos e dos gestores de crédito gregos no futuro. As autoridades são, por conseguinte, convidadas a adotar atempadamente soluções temporárias e mais específicas, protegendo simultaneamente os agregados familiares vulneráveis.

As autoridades estão a colaborar estreitamente com a Comissão Europeia no contexto da elaboração do Plano de Recuperação e Resiliência. Trata-se de algo positivo uma vez que os fundos significativos que a Grécia tem direito a receber através do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, se forem utilizados de modo eficiente e adequado, irão apoiar o crescimento, a criação de emprego e a dupla transição nos próximos anos. O Mecanismo de Recuperação e Resiliência da UE disponibilizará 30,5 mil milhões de EUR à Grécia durante o período 2021-2026, dos quais 17,8 mil milhões de EUR através de subvenções. Prevê-se que as reformas e os investimentos que farão parte do plano se baseiem nas reformas já realizadas ou em curso, e as complementem, no contexto do processo de supervisão reforçada. Juntamente com a dotação adicional de 1,7 mil milhões de EUR no quadro da Iniciativa REACT-EU e os 2,7 mil milhões de EUR já desembolsados pelo instrumento europeu de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência (SURE), bem como outros possíveis montantes adicionais ([5]), estes recursos financeiros substanciais contribuirão para amortecer o impacto económico e social da pandemia e prestar o apoio necessário a uma recuperação sustentável e inclusiva.

Em geral, o presente relatório conclui que a Grécia progrediu bem a nível da execução de uma série de compromissos em matéria de reformas, mas observa que a dinâmica das reformas abrandou, reconhecendo no entanto as circunstâncias difíceis provocadas pela pandemia. As instituições europeias congratulam-se com o contínuo empenhamento, estreito e construtivo, das autoridades e com o acordo sobre uma série de calendarizações revistas das reformas críticas. As autoridades são encorajadas a continuar a mobilização de recursos com vista a tomar todas as medidas necessárias para a realização atempada dos seus compromissos específicos com vista ao décimo relatório de supervisão reforçada, a apresentar em maio, e para o qual está previsto o pagamento do próximo conjunto de medidas relativas à dívida com condicionalidade de adoção de políticas.

([5]) O Conselho já aprovou um total de 90,3 mil milhões de EUR de apoio financeiro concedido a 18 Estados-Membros. Os Estados-Membros podem ainda apresentar pedidos de apoio financeiro no quadro do apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência (SURE), que dispõe de uma capacidade global máxima de 100 mil milhões de EUR.

EVOLUÇÃO MACROECONÓMICA

A pandemia de coronavírus continua a ter um forte impacto negativo na economia grega. A economia expandiu-se 2,3 % numa base homóloga trimestral no terceiro trimestre de 2020, após uma descida de -14,1 % no período anterior. A recuperação no terceiro trimestre foi substancialmente menos dinâmica do que a retoma considerável verificada na área do euro, em grande parte devido à queda acentuada do valor acrescentado no setor do turismo. O crescimento foi impulsionado pelo consumo privado, com as exportações de mercadorias a mostrarem alguma resiliência. O desemprego continuou a diminuir, atingindo 16,2 % no terceiro trimestre de 2020, o que indica que as medidas de apoio em vigor têm êxito na proteção do emprego. Ao mesmo tempo, o emprego diminuiu em comparação com o ano anterior, devido principalmente ao menor número de contratações no setor do turismo. O desemprego dos jovens também diminuiu, mas continua a ser muito elevado, situando-se em 34,2 % no terceiro trimestre.

Na sequência do reforço das medidas de confinamento no final de 2020, prevê-se que a recuperação económica permaneça anémica no primeiro semestre do corrente ano. As medidas de contenção anunciadas em novembro de 2020 continuam em vigor, o que implica restrições severas para o setor dos serviços, ao passo que a produção industrial continua com interrupções limitadas, enfrentando todavia perturbações nas cadeias de abastecimento e uma contração da procura. Espera-se que estas medidas, necessárias para salvar vidas, atrasem ainda mais a recuperação económica. As previsões da Comissão do inverno de 2021, elaboradas antes do recente reforço das medidas de contenção a nível regional, apontam para que o crescimento real do PIB atinja 3,5 % em 2021 e 5 % em 2022, impulsionado principalmente pela procura interna. A projeção parte do pressuposto de que a vacinação será gradualmente bem-sucedida em termos de proteção dos mais vulneráveis até meados de 2021, permitindo uma flexibilização duradoura, ainda que gradual, das medidas de confinamento no segundo trimestre. Projeta-se também que o setor externo dê um contributo positivo para o crescimento, embora menos forte do que o esperado anteriormente, uma vez que o turismo pode demorar mais tempo a recuperar totalmente. A projeção parte do pressuposto de que a política orçamental em 2021 continuará a apoiar a economia através de intervenções orientadas para as empresas e as famílias. Espera-se que a capacidade não utilizada da economia afete o crescimento dos preços, que deverá permanecer ligeiramente negativo também em 2021, com uma subsequente recuperação em 2022.

A incerteza em torno das perspetivas mantém-se elevada. As projeções estão sujeitas a uma incerteza significativa, ligada principalmente à evolução da pandemia e ao êxito da campanha de vacinação. Os progressos na luta contra a pandemia, tanto a nível interno como internacional, são também fundamentais para a recuperação do setor do turismo. A incerteza prende-se igualmente com a velocidade da recuperação do setor privado após o termo das medidas de apoio, que terão de ser cuidadosamente concebidas para evitar efeitos drásticos suscetíveis de causar dificuldades às empresas, incluindo falências. As debilidades na estrutura do balanço do setor empresarial grego comportam riscos negativos para a recuperação. As tensões geopolíticas na região e a persistente crise migratória aumentam ainda mais a incerteza das perspetivas macroeconómicas. Do lado positivo, as previsões da Comissão não incorporam o impacto económico do Plano de Recuperação e Resiliência na Grécia, cuja execução deverá dar um impulso significativo ao crescimento.

EVOLUÇÃO ORÇAMENTAL

A política orçamental continuará a ser acomodatícia em 2021, uma vez que as autoridades mantêm um apoio específico às famílias e às empresas afetadas pela crise. Em resposta à evolução desfavorável da pandemia, o Governo decidiu reforçar as medidas de contenção no início de novembro de 2020 e, mais recentemente, encerrar as escolas e os estabelecimentos de retalho e impor restrições à mobilidade pessoal em determinadas regiões, incluindo Atenas, e anunciou a prorrogação de medidas orçamentais anteriores. A dotação total dos «adiantamentos reembolsáveis» (apoio público às empresas afetadas pela pandemia, distribuído sob a forma de empréstimos com uma componente de subvenção condicional) foi aumentada, o subsídio de desemprego normal e de longa duração foi prolongado e o apoio económico temporário aos trabalhadores assalariados com contratos suspensos foi prorrogado. Uma vez que a duração das medidas de confinamento se revelou mais longa do que o inicialmente previsto, o Governo anunciou igualmente uma série de novas medidas destinadas a apoiar as famílias e as empresas afetadas. Estas incluem um novo regime de garantias e um novo programa de subvenções aos empréstimos, ambos concebidos para ajudar as pequenas e médias empresas, incluindo, em especial, as microempresas. Além disso, as empresas afetadas serão elegíveis para compensação dos seus custos fixos sob a forma de um crédito ao pagamento de impostos e de contribuições para a segurança social. A resposta da Grécia foi rápida desde o início do surto de coronavírus, prevendo-se que as medidas acima referidas atinjam cerca de 9,4 % do PIB em 2020 e 6,5 % do PIB em 2021. De um modo geral, de acordo com as previsões do outono de 2020 da Comissão, a dimensão das medidas de apoio (em percentagem do PIB) adotadas pelo Governo grego para atenuar o impacto socioeconómico do surto de coronavírus é ligeiramente superior à média da União Europeia.

O orçamento de 2021, votado no início de dezembro de 2021, prevê que o défice controlado no âmbito da supervisão reforçada atinja 3,9 % do PIB em 2021. Este nível deve ser comparado com a previsão do défice de 3,4 % do PIB constante das previsões da Comissão do outono de 2020 ([6]). Será elaborada uma atualização completa das previsões orçamentais na primavera no contexto da avaliação do Programa de Estabilidade de 2021. Recorde-se que a cláusula de derrogação de âmbito geral permanecerá ativa em 2021, o que autoriza um desvio temporário relativamente aos requisitos orçamentais, incluindo os objetivos orçamentais da Grécia monitorizados no âmbito da supervisão reforçada, desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental no médio prazo. O Conselho recomendou que a Grécia ([7]), quando as condições económicas o permitirem, prosseguisse políticas orçamentais destinadas a alcançar situações orçamentais prudentes no médio prazo e a garantir a sustentabilidade da dívida pública, reforçando simultaneamente o investimento. O orçamento de 2021 prevê que a dívida das administrações públicas atinja 209 % em 2020,

([6]) As previsões da Comissão do outono de 2020 não tiveram em conta o impacto económico do segundo reforço das medidas de confinamento iniciado em novembro de 2020, a prorrogação das medidas orçamentais em resposta à segunda vaga ou o impacto económico, nem, mais recentemente, o encerramento das escolas e dos estabelecimentos de retalho e as restrições à mobilidade pessoal em determinadas regiões, incluindo Atenas. Ao mesmo tempo, embora o orçamento inclua o impacto macroeconómico previsto dos investimentos no âmbito do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, a Comissão apenas avaliará esse impacto nos próximos meses, quando os planos forem apresentados com suficiente pormenor.

([7]) Recomendação do Conselho de 20 de julho de 2020 relativa ao Programa Nacional de Reformas da Grécia para 2020 e que emite um parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade da Grécia para 2020 (JO C 282 de 26.8.2020, p. 46).

antes de diminuir para cerca de 200 % em 2021, o que está, em geral, em consonância com as previsões do outono da Comissão.

As projeções relativas às finanças públicas estão sujeitas a riscos consideráveis. A incerteza quanto à evolução da pandemia continua a ser grande, o que se traduz em riscos orçamentais substanciais, uma vez que uma nova prorrogação das medidas de contenção e do apoio orçamental conexo, que devem ser de natureza focalizada e temporária, poderá conduzir a um novo aumento dos custos orçamentais. A probabilidade de recorrer às garantias estatais aumentará à medida que a crise se arrasta. Para além da pandemia, as decisões sobre pensões retroativas e os processos judiciais contra a empresa pública imobiliária (ETAD) continuam a representar riscos orçamentais. Numa nota positiva, espera-se que a Grécia beneficie consideravelmente do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, através de um apoio financeiro em grande escala à realização de reformas e investimentos potenciadores do crescimento, o que proporcionará um apoio substancial à economia e impulsionará o crescimento potencial, podendo contribuir para se alcançarem situações orçamentais prudentes.

FINANCIAMENTO DA DÍVIDA SOBERANA

As condições de financiamento permanecem favoráveis e o Governo continua a deter uma grande reserva de tesouraria. Os diferenciais das taxas de rendibilidade da dívida soberana voltaram a diminuir e oscilaram à volta de 70 pontos de base num período de 5 anos, desde meados de novembro de 2020. A sua volatilidade também foi contida. As condições de financiamento favoráveis são também apoiadas pela orientação acomodatícia da política monetária do Banco Central Europeu, incluindo o seu programa de compras de emergência por pandemia. O reembolso da dívida de médio e longo prazo e os pagamentos de juros serão moderados em 2021, ascendendo a cerca de 10 mil milhões de EUR. A Grécia tenciona mobilizar 8-12 mil milhões de EUR através de novas emissões de obrigações, o que é comparável ao montante angariado em 2020. As reservas de tesouraria das administrações públicas ascendiam a cerca de 31 mil milhões de EUR no final de 2020, o que será suficiente para cobrir os reembolsos de dívida de médio e longo prazo e os pagamentos de juros das administrações públicas nos próximos dois anos ([8]). Desde o início do ano, a República Helénica mobilizou 3,5 mil milhões de EUR através da emissão de obrigações de dívida pública a 10 anos, em janeiro de 2021. A taxa de rendibilidade obtida foi de 0,81 %, um nível historicamente baixo para este prazo de vencimento. Foi angariado um montante adicional de 2 mil milhões de EUR através de emissões privadas de obrigações. As autoridades tencionam proceder a um reembolso parcial dos empréstimos do Fundo Monetário Internacional, o que constitui um passo positivo que ajuda a reduzir o risco cambial e envia um bom sinal para os mercados.

O Monitor da Sustentabilidade da Dívida de 2020 apresentou uma análise da sustentabilidade da dívida para todos os Estados-Membros com base nas previsões do outono de 2020 ([9]). O cenário de base dessa análise é idêntico ao publicado no 8.º relatório

([8]) O saldo da conta da reserva de tesouraria manteve-se em 15,7 mil milhões de EUR. A conta da reserva de tesouraria foi provisionada também através de desembolsos no quadro do programa do Mecanismo Europeu de Estabilidade e 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.

([9]) Debt Sustainability Monitor, European Economy Institutional Paper, n.º 143, de fevereiro de 2021.

de supervisão reforçada. Uma análise atualizada da sustentabilidade da dívida será apresentada no próximo relatório de supervisão reforçada.

EVOLUÇÃO DO SETOR FINANCEIRO

É provável que a rendibilidade dos bancos permaneça sob pressão, uma vez que as condições de liquidez favoráveis e as receitas significativas não recorrentes da carteira de negociação apenas compensaram parcialmente o aumento das necessidades de provisionamento. Os bancos mantiveram amplas reservas de tesouraria e um baixo custo de financiamento devido à tendência ascendente dos depósitos, juntamente com condições acomodatícias de política monetária. Além disso, beneficiaram de ganhos extraordinários a nível da negociação provenientes da sua carteira de obrigações do Tesouro. No entanto, a antecipação do provisionamento para ter em conta o impacto esperado da pandemia, entre outros fatores, levou o sistema bancário no seu conjunto a registar perdas após impostos nos primeiros nove meses de 2020. As perspetivas de lucro continuarão a ser difíceis, limitando assim a capacidade interna de geração de capital. As titularizações de empréstimos não produtivos terão um impacto positivo no custo da cobertura dos riscos dos bancos e permitirão que aumente o montante de novos empréstimos concedidos nos balanços dos bancos, mas também implicarão uma perda de capital pontual inicial e uma perda recorrente no rendimento líquido de juros. Ao mesmo tempo, o termo da moratória pode conduzir a novas imparidades devido à deterioração da qualidade dos ativos.

O volume de empréstimos não produtivos continuou a diminuir, graças principalmente ao Programa Hercules e ao impacto temporário das moratórias. No final de setembro de 2020, os empréstimos não produtivos ascendiam a 58,7 mil milhões de EUR, o que representa uma diminuição de 9,8 mil milhões de EUR em relação a dezembro de 2019, mas apenas de mil milhões de EUR em relação ao trimestre anterior. Em consequência, o rácio de empréstimos não produtivos desceu para 35,8 %, continuando todavia a ser o mais elevado da área do euro. A melhoria contínua registada em 2020, apesar da pandemia e da consequente diminuição do número de empréstimos sanados, deve-se principalmente a vendas de empréstimos não produtivos no valor de 6,8 mil milhões de EUR e a uma evolução contida de novos empréstimos de cobrança duvidosa (redução anual homóloga de 58 % nos nove meses), graças à moratória em vigor. Os empréstimos sob moratória ascendiam a 20,8 mil milhões de EUR em novembro de 2020, ou seja, acima de 12 % da carteira de empréstimos, repartidos de forma praticamente uniforme entre empresas e famílias. A desalavancagem dos empréstimos não produtivos por parte dos bancos também conduziu a um papel cada vez mais importante dos gestores não bancários, com 33 mil milhões de EUR de empréstimos sob gestão no final de setembro de 2020, ou seja, um aumento de 40 % desde o final de 2019.

Tal como noutros Estados-Membros, o termo da moratória poderá ser acompanhado de uma nova deterioração da qualidade dos ativos no futuro. O elevado volume de empréstimos sob moratória e o fraco historial dos bancos em matéria de reestruturações de empréstimos viáveis apontam para um risco significativo quanto à qualidade dos ativos, uma vez que a moratória expirou, na sua maior parte, no final de 2020. Tal poderá conduzir a novas imparidades, caso as provisões registadas até à data não cubram totalmente o impacto final da pandemia na carteira de empréstimos. No entanto, o regime temporário de subsídios às prestações criado pelas autoridades a favor dos devedores afetados pelo coronavírus com empréstimos para residência principal (regime «Gefyra») atenuará este risco para este tipo de empréstimos, que representa uma grande parte da carteira de empréstimos de retalho. Foram iniciados os pagamentos de subsídios no quadro do regime. As autoridades estão a criar um regime semelhante para os empréstimos às empresas. O regime terá de ser cuidadosamente

concebido, com salvaguardas adequadas em matéria de risco moral. Além disso, os bancos tentarão conter qualquer migração de empréstimos atualmente sob moratória para uma categoria de maior risco de crédito, que implicaria maiores necessidades de provisionamento, através da oferta de produtos intermédios, permitindo o restabelecimento gradual dos padrões de pagamento. O tratamento de supervisão específico correspondente e o custo de capital associado destes produtos terão de ser debatidos com as autoridades de supervisão. No futuro, as titularizações previstas no quadro do Programa Hercules continuam a ser o principal fator impulsionador da redução dos empréstimos não produtivos.

As medidas de apoio adotadas pelas autoridades reforçaram ainda mais o crescimento do crédito às empresas, facilitando o acesso ao crédito também para as empresas de menor dimensão. O regime de garantia a favor das empresas no âmbito da Covid-19 e o regime de bonificação de juros (TEPIX-II) geridos pelo Banco de Desenvolvimento Helénico resultaram, respetivamente, em 4,6 mil milhões de EUR e 2 mil milhões de EUR de desembolsos de empréstimos a empresas e a pequenas e médias empresas em 2020, contribuindo com cerca de 40 % para o total dos fluxos brutos de empréstimos às empresas durante o ano. Tal resultou em fluxos médios mensais brutos de empréstimos ([10]) mais do que duplicados para as grandes empresas, ao mesmo tempo que aumentaram substancialmente para as pequenas e médias empresas. Este crescimento do crédito foi utilizado pelas empresas para cobrir principalmente as suas necessidades de fundo de maneio e reforçar as suas reservas de liquidez. Em termos de custo do crédito, embora as taxas de juro ativas nominais estejam próximas dos seus mínimos históricos para as empresas, têm vindo a aumentar desde setembro de 2020, em particular para os empréstimos de menor dimensão, o que reflete o aumento do risco de crédito. Quanto ao crescimento dos empréstimos às famílias, permanece em território negativo e tem um custo constantemente mais elevado.

As autoridades estão a preparar uma alteração da legislação que rege o Fundo Helénico de Estabilidade Financeira. A alteração permitirá que o Fundo participe como investidor privado em futuros aumentos de capital social dos bancos onde mantém uma participação.

([10]) Empréstimos com maturidade definida. Fonte: Banco da Grécia