COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 22.9.2021
COM(2021) 598 final

COMMUNICATION DE LA COMMISSION

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

{SWD(2021) 273 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 aux articles 2 et 3 du 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 onzième établi pour la Grèce au titre du cadre de surveillance renforcée. Il se fonde sur les conclusions d'une mission menée à distance le 15 juillet 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

([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) 2021/1279 de la Commission du 28 juillet 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, elle aussi organisée à distance, du 1er au 7 juillet 2021.

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 à accomplir à la mi-2021 au plus tard. Il n'est pas lié à l'activation de la prochaine série de mesures conditionnelles relatives à la dette, qui, conformément au calendrier semestriel convenu, pourrait avoir lieu sur la base du douzième rapport, dont la publication est prévue pour le mois de novembre.

Les engagements pris par la Grèce en juin 2018 à l'égard de ses partenaires de l'Eurogroupe, engagements dont dépend le déblocage de mesures supplémentaires d'allègement de la dette, peuvent aller jusqu'à la mi-2022. La Grèce est donc entrée dans la dernière année de cet accord. Bien que nombre de ces engagements aient été menés à bien, la mission a cherché à clarifier le champ d'application et le calendrier d'exécution des engagements en matière de réformes qui n'ont pas encore été honorés.

ÉVALUATION GLOBALE

En dépit d'une ouverture tardive, l'économie connaît une reprise plus rapide que prévu. Suite à l'importante récession de 8,2 % en 2020, le PIB réel a connu une hausse de 4,5 % et de 3,4 % en glissement trimestriel, respectivement au cours du premier et du deuxième trimestre 2021, lesquelles hausses s'expliquent par des investissements et une accumulation des stocks. Selon les prévisions intermédiaires de l'été 2021 de la Commission, le PIB devrait augmenter de 4,3 % en 2021 et de 6,0 % en 2022, compte tenu de l'impulsion donnée aux investissements par le plan pour la reprise et la résilience, mais aussi des mesures de relance budgétaire prises par les pouvoirs publics. La politique budgétaire demeure conciliante, puisque les autorités continuent d'assurer un soutien ciblé et temporaire à l'économie, notamment en réponse aux incendies catastrophiques qui ont frappé le pays en août. Les mesures de soutien à l'emploi, financées notamment par l'instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE), ont continué à soutenir le marché du travail et, grâce à l'assouplissement des restrictions sanitaires et à la reprise de la saison touristique, ont favorisé une nouvelle réduction du taux de chômage, qui est passé de 17,1 % au deuxième trimestre 2020 à 15,9 % au deuxième trimestre 2021. La campagne de vaccination progresse, mais l'incertitude qui pèse sur l'avenir reste élevée, en particulier en raison de la recrudescence de la COVID-19 au cours de l'été, causée par la propagation de nouveaux variants du coronavirus.

Le plan pour la reprise et la résilience récemment adopté sera d'une importance capitale pour aider la Grèce à sortir renforcée de la pandémie de COVID-19. Le plan pour la reprise et la résilience a fait partie des premiers plans officiellement approuvés par le Conseil, le 13 juillet, suite à une évaluation positive de la Commission européenne le 17 juin. La Grèce a reçu un versement de 3,96 milliards d'EUR en préfinancement le 9 août. Ce plan, qui présente des mesures visant à mobiliser 17,8 milliards d'EUR en subventions et 12,7 milliards d'EUR en prêts, constitue un effort significatif de la Grèce en vue de remédier aux difficultés auxquelles elle fait face. Il prévoit de nombreux investissements liés au climat et accélérera la numérisation et un grand nombre de réformes en s'appuyant sur les efforts présents et passés du pays. La Grèce a également été le premier État membre à parachever son accord de partenariat pour la période de programmation 2021-2027. Adopté par la Commission le 29 juillet 2021, cet accord de partenariat expose les orientations stratégiques concernant le déploiement d'investissements d'un montant de plus de 21 milliards d'EUR en faveur de la cohésion économique, sociale et territoriale de la Grèce.

Le rythme de mise en œuvre des réformes est positif dans plusieurs domaines d'action, certains des engagements spécifiques ayant été honorés au cours de la période de référence du présent rapport. En particulier:

- Des apports importants et concrets ont été réalisés dans le domaine des **privatisations**, notamment la clôture de l'opération relative à l'emblématique projet Hellinikon et la sélection d'un investisseur privilégié pour la concession Egnatia [et l'opération d'infrastructure de la DEPA, entreprise publique de gaz]. La **Hellenic Corporation of Assets and Participations** (Société hellénique des actifs et participations) travaille à la préparation de la mise à jour de son plan stratégique et à son contrat de performance auprès de l'OASA (Organisation du transport urbain d'Athènes).

- La grille salariale supplémentaire pour l'**Autorité indépendante chargée des recettes publiques**, adoptée dans le cadre du 10e rapport, a été déployée avec succès auprès d'une grande partie du personnel de l'Autorité; l'engagement pris dans le domaine de l'administration fiscale a donc été honoré.

- En dépit d'importants retards dans la procédure d'adjudication, le contrat concernant le plein déploiement de la structure informatique visant à soutenir le **cadre d'autorisation des investissements** a été récemment signé; cet engagement spécifique est donc rempli.

- Le contrat visant l'élaboration de la **plateforme nationale pour la codification et la réforme de la législation grecque** a été attribué, ce qui clôt l'engagement spécifique pris à cet égard. Ce contrat prévoit une longue phase de mise en œuvre (de 36 mois), et fait l'objet d'un financement de l'Union via le cadre de référence stratégique national.

Les progrès sont tout aussi satisfaisants dans d'autres domaines couverts par des engagements spécifiques, et les autorités se sont engagées à assurer leur mise en œuvre dans les délais convenus. En particulier:

- Le système de collecte informatique de bout en bout pour l'**administration fiscale**, un engagement spécifique à honorer pour la mi-2021, en est à sa phase expérimentale et le système définitif devrait être mis en place d'ici la fin 2021, ce qui est globalement conforme aux attentes formulées dans le 10e rapport.

- En ce qui concerne la santé et la protection sociale, le recouvrement du «clawback», c'est-à-dire les montants liés aux dépassements du plafond fixé par la loi pour les dépenses publiques en produits pharmaceutiques et autres services de santé, qui doivent être recouvrés auprès des prestataires de santé, avance globalement selon le calendrier convenu, après avoir connu des retards causés par la pandémie. Les autorités progressent dans l'adoption de la législation primaire visant à établir le programme d'assistance personnelle pour les personnes **handicapées**, qui s'appuie sur un système d'évaluation du handicap fondé sur la fonctionnalité, tandis que la législation secondaire devrait suivre d'ici la fin de l'année.

- En ce qui concerne l'environnement des affaires et des investissements, après la série de dispositions législatives adoptées en avril 2021, les autorités ont adopté,

en juin 2021, une législation primaire visant à réformer le **système d'autorisation des activités économiques** dans tous les secteurs convenus. Cette mesure est bienvenue. Néanmoins, les autorités sont encouragées à accélérer le rythme d'adoption des décrets ministériels nécessaires à la mise en œuvre des lois adoptées en avril et juin, condition indispensable pour que les nouvelles dispositions puissent être pleinement appliquées. La mise en œuvre de la feuille de route pour l'accomplissement du projet de **cadastre** progresse de manière satisfaisante, avec un retard modéré en ce qui concerne la ratification des cartes forestières. Les institutions européennes se félicitent que les autorités aient adopté une nouvelle loi cadastrale, qui vise à accélérer le processus de cartographie cadastrale et les procédures de transfert de propriété. À la suite de la récente réforme du travail, les autorités sont censées présenter un premier projet de nouveau code du travail d'ici le début de 2022, en vue de renforcer la sécurité juridique et l'accès au droit par une **codification de la législation**.

- Dans le domaine de la **justice**, les autorités ont bien progressé en ce qui concerne l'engagement spécifique relatif au dépôt électronique des documents juridiques. Le plan pour la reprise et la résilience de la Grèce comprend un certain nombre de mesures de suivi positives qui permettront de poursuivre et d'élargir les objectifs de cette réforme.

- En ce qui concerne **la lutte contre la corruption**, les autorités ont présenté des mesures pour donner suite progressivement, d'ici avril 2022, aux recommandations restantes du Groupe d'États contre la corruption (GRECO), ce qui constitue un engagement spécifique.

- Des progrès ont été enregistrés en ce qui concerne le plan directeur pour le développement du **Centre athlétique olympique** (OAKA). D'autres travaux seront nécessaires en vue de garantir que les plans relatifs au site en assurent la viabilité sur le long terme.

Les autorités ont progressé sur un certain nombre de réformes structurelles plus vastes engagées dans le cadre de la surveillance renforcée. En particulier:

- Une nouvelle loi globale sur l'**enseignement scolaire** a été adoptée au Parlement en août 2021 et entrera en vigueur dès l'année scolaire 2021-2022. Cette réforme apporte un certain nombre d'innovations importantes en ce qui concerne l'autonomie des écoles, les changements organisationnels et l'évaluation des enseignants.

- Les autorités ont élaboré, avec l'appui technique de la Commission européenne, un plan d'action détaillé visant à renforcer le **processus de recrutement des fonctionnaires**. La mise en œuvre de ce plan fera l'objet d'un suivi dans le cadre du plan grec pour la reprise et la résilience.

- Les autorités ont adopté une nouvelle **stratégie nationale en matière de marchés publics** pour 2021-2025, comprenant des initiatives clés telles que la numérisation des procédures de passation des marchés publics, l'introduction d'outils et de services électroniques modernes et l'amélioration du cadre de gouvernance et de contrôle.

- Enfin, les autorités continuent de faire des progrès encourageants en matière de **gouvernance électronique**, notamment en ce qui concerne la création d'un portail «gov.gr» – actuellement en cours – et la robustesse des systèmes du secteur public. Les mesures dans ce domaine feront également l'objet d'un soutien au titre du fonds grec pour la reprise et la résilience.

Dans certains domaines, les progrès n'ont pas été aussi rapides qu'escompté dans le 10e rapport. En particulier, le rythme d'**apurement des arriérés** n'a pas accéléré. L'encours total des arriérés s'élève à environ 900 millions d'EUR, ce qui dépasse de presque 80 % l'objectif global fixé pour la fin juillet (environ 500 millions d'EUR). Cet écart significatif soulève des inquiétudes, compte tenu notamment du réexamen approfondi des objectifs d'apurement mené dans le cadre du 10e rapport. En raison du retard actuel, l'objectif d'apurer la plus grande partie de l'encours des arriérés hors pensions, qui devait être atteint en juin 2021, sera difficile à atteindre même d'ici à fin septembre. Les autorités sont invitées à accélérer la mise en œuvre de toutes les mesures visant à faciliter l'apurement des arriérés et à prévenir l'accumulation de nouveaux arriérés, afin d'éviter tout autre dérapage par rapport aux objectifs convenus. Il est néanmoins encourageant de constater que la mise en œuvre des recommandations de la Cour des comptes grecque concernant l'apurement des arriérés continue de se dérouler comme prévu, et que les autorités ont arrêté des propositions de simplification de certaines procédures budgétaires, dont la majorité doit être adoptée entre octobre et décembre 2021. D'une manière générale, les autorités ont fait des progrès significatifs en ce qui concerne la **réforme du cadre d'inspection**, mais le dernier élément restant parmi les domaines prioritaires faisant l'objet d'un suivi dans le cadre de la surveillance renforcée, à savoir la législation primaire et les décrets d'application relatifs aux inspections dans le domaine de la protection environnementale, a souffert de retards; en effet, le délai de mai 2021 prévu dans le 10e rapport n'a pas pu être respecté en raison d'une vaste réforme environnementale en cours. Les autorités se sont engagées à achever la réforme des inspections d'ici fin octobre 2021. Dans le domaine de la **justice**, les travaux concernant la création d'unités JustStat avancent plus lentement que prévu, tandis que l'appel d'offres pour le système intégré de gestion des affaires civiles et pénales n'a pas encore été lancé. Après l'adoption d'un certain nombre de lois importantes sur l'enseignement en 2021, la loi sur l'**enseignement supérieur** devrait maintenant être adoptée d'ici la fin 2021, soit un peu plus tard que prévu. En ce qui concerne les **soins de santé**, des marchés publics centralisés dans le domaine de la santé sont en cours, mais l'adoption du nouveau cadre législatif pour l'autorité nationale chargée des marchés publics centralisés dans le domaine de la santé (EKAPY) n'interviendra que dans le cadre de la prochaine mission d'évaluation. La révision de la loi sur les soins de santé primaires progresse, bien que certains éléments essentiels comme la régulation de l'accès aux soins spécialisés et l'inscription obligatoire du patient auprès du médecin traitant soient encore en cours de définition, et des progrès ont également été réalisés en matière de recrutement de nouveaux médecins généralistes. Les autorités se sont engagées à parachever le projet et à le soumettre à consultation publique d'ici la mi-octobre.

L'impact de la pandémie sur le secteur financier a jusqu'ici été modéré, grâce aux mesures mises en place par les autorités grecques et au niveau de la zone euro. La mise en œuvre des mesures convenues a repris, mais les progrès sont globalement plus lents qu'attendu. Le ratio de prêts non performants au premier trimestre 2021 demeure à 30 %, un chiffre similaire à celui de la fin 2020, mais la tendance à une amélioration constante devrait reprendre au cours des prochains trimestres grâce à de nouvelles titrisations de grande ampleur dans le cadre du programme Hercules. Les premiers échos de l'utilisation du nouveau **cadre d'insolvabilité** mis en œuvre dans le cadre du 10e rapport sont encourageants,

mais il est encore trop tôt pour évaluer l'efficacité de ce nouveau cadre. Le processus d'octroi de la concession nécessaire à la mise en place de l'entité de vente et cession-bail en faveur des débiteurs vulnérables a été de nouveau retardé; la mise en place de cette entité n'est pas attendue avant la mi-2022, mais ce retard ne devrait pas avoir de répercussions sur les autres éléments du cadre d'insolvabilité. Le traitement de **l'arriéré des dossiers d'insolvabilité des ménages**, un engagement spécifique à honorer pour la fin 2021, a repris, mais il devrait être plus long que prévu en raison d'une suspension des tribunaux de plusieurs mois imputable à la pandémie et d'une faible capacité de traitement des dossiers dans certains tribunaux. En ce qui concerne le déroulement des **enchères en ligne** et autres procédures d'exécution, les étapes encourageantes et significatives mentionnées dans le (projet de) code de procédure civil révisé entreront en vigueur plus tard que prévu, le 1er janvier 2022, ce qui est regrettable au vu des déclarations initiales promettant une entrée en vigueur du code à la mi-septembre 2021. Les autorités ont pris des mesures supplémentaires en vue d'accroître l'efficacité de certains aspects procéduraux des enchères en ligne en 2022. Les retards dans l'apurement de l'**arriéré des garanties d'État appelées** se sont poursuivis au deuxième trimestre 2021, ce qui a conduit à une révision à la baisse des objectifs d'apurement pour 2021. Bien que des données récentes laissent entrevoir des signes d'accélération encourageants, les objectifs révisés demeurent difficiles à atteindre. Les institutions européennes se félicitent de ce que la législation secondaire nécessaire à la pleine mise en œuvre du **système de crédit d'impôt différé** a été adoptée en juillet 2021, en vue de permettre le recours aux crédits d'impôt différés en cas de pertes subies par une banque, et de ce que la législation primaire pertinente sera modifiée sous peu afin de faciliter davantage les titrisations et les ventes de prêts non performants.

Les autorités ont indiqué qu'un certain nombre d'engagements spécifiques et d'autres réformes importantes devraient être exécutés à temps pour le 12e rapport. En particulier:

- En ce qui concerne les réformes budgétaires structurelles, la mise en œuvre du 1er niveau de la classification fonctionnelle, qui constitue un engagement spécifique à honorer pour la mi-2021 dans le domaine du **plan comptable**, devrait intervenir à temps pour l'adoption du budget 2022. Le système de collecte informatique de bout en bout, un engagement spécifique à honorer pour la mi-2021 dans le domaine de l'**administration fiscale**, en est à la phase expérimentale et devrait être pleinement opérationnel d'ici la fin octobre 2021. La législation destinée à mettre en œuvre une réforme majeure de l'impôt foncier (ENFIA) en 2022 est attendue pour novembre 2021; cette réforme, qui consiste à élargir la base d'imposition avec les nouvelles valeurs de l'impôt foncier liées au marché, constitue un engagement spécifique.

- Dans le domaine de l'**énergie**, des mesures de lutte contre les pratiques anticoncurrentielles ont été convenues avec les autorités. Leur bonne mise en œuvre, par l'adoption des mesures réglementaires et professionnelles adaptées, permettra d'honorer cet engagement spécifique.

- L'engagement spécifique de parachever le système intégré de gestion des ressources humaines pour l'**administration publique** devrait également être clôturé d'ici octobre 2021, à la suite de l'achèvement récent des interconnexions entre les dossiers de chaque titulaire de poste constitués par le recensement des fonctionnaires, l'autorité unique de paiement et le service des ressources humaines. Les autorités ont également achevé l'évaluation des catégories de personnel temporaire existantes, et se sont engagées à fixer, d'ici octobre 2021, un plafond annuel pour le personnel

temporaire, qui s'appliquera à partir de 2022. Les institutions européennes ont encouragé les autorités à terminer aussi vite que possible le processus de nomination du secrétaire permanent à l'éducation.

- En dépit de légers retards, les autorités progressent bien dans le déploiement de la **réserve de projets stratégiques** et du **mécanisme de préparation de projets**, qui joueront tous deux un rôle essentiel dans la mise en œuvre du plan grec pour la reprise et la résilience. Ces entités devraient être pleinement opérationnelles au moment du 12e rapport, s'agissant notamment du premier Programme de développement de contrats d'importance stratégique et du lancement, par l'intermédiaire du mécanisme de préparation de projets, du processus d'appel d'offres pour les contrats-cadres de consultants concernant les projets sélectionnés pour maturation. Par ailleurs, vu les nombreux progrès enregistrés au cours des derniers mois, les autorités devraient achever l'adoption de la législation secondaire restante jugée essentielle pour le déploiement de la nouvelle loi sur les **marchés publics**.

- Des discussions ont débuté concernant l'avenir du **Fonds hellénique de stabilité financière**, un engagement spécifique. Une modification législative, concernant la durée, la gouvernance, la stratégie de désinvestissement et les droits spéciaux du Fonds, devrait être adoptée d'ici octobre 2021. Il est à noter que la procédure de nomination au poste de directeur général adjoint du Fonds a pris du retard. Il demeure essentiel de préserver l'indépendance du Fonds et de respecter la procédure de sélection fixée par la loi.

Dans l'ensemble, le présent rapport conclut que la Grèce a pris les mesures nécessaires pour honorer ses engagements spécifiques dans les délais, malgré les circonstances difficiles causées par la pandémie. Les autorités ont tenu les engagements spécifiques pris dans différents domaines, notamment les privatisations, l'amélioration de l'environnement des entreprises et de l'administration fiscale, tout en faisant avancer des réformes structurelles plus vastes, notamment dans le domaine de l'enseignement scolaire et de l'administration publique. Les institutions européennes se félicitent du dialogue étroit et constructif qui a prévalu dans tous les domaines, et encouragent les autorités à poursuivre leurs efforts et, le cas échéant, à les redoubler pour combler le retard en partie causé par la pandémie, notamment en ce qui concerne les réformes du secteur financier et l'apurement des arriérés.

ÉVOLUTION MACROÉCONOMIQUE

Suite à une importante récession de 8,2 % en 2020, l'économie grecque a entamé une reprise au cours de la première moitié de l'année. Le PIB réel, tiré par les investissements et l'accumulation des stocks, a connu une hausse de 4,5 % et de 3,4 % en glissement trimestriel (corrigé des variations saisonnières), respectivement au cours du premier et du deuxième trimestre 2021. La croissance des prix à la consommation a repris en été pour atteindre 1,2 % en août, après plusieurs mois de déclin. Bien qu'elle s'éloigne quelque peu des pressions inflationnistes globales observées dans les autres États membres, l'évolution constatée en Grèce pendant la première partie de l'année est principalement attribuée à l'impact des réductions de la TVA sur les prix des services. Les mesures de soutien à l'emploi ont continué de soutenir le marché du travail, en dépit de la vaste perturbation économique causée par la pandémie. On estime qu'en 2020, quelque 1,5 million de travailleurs dans plus de 200 000 entreprises ont bénéficié de mesures de soutien à l'emploi financées par l'instrument de l'UE «Soutien à l'atténuation des risques de chômage en

situation d'urgence (SURE)», tandis que plus de 600 000 travailleurs pourraient bénéficier de cet instrument en 2021. À la suite de l'assouplissement des restrictions en matière de soins de santé et du redémarrage de la saison touristique, qui ont contribué à accélérer la création d'emplois, le taux de chômage au deuxième trimestre 2021 est descendu à 15,9 %, soit 0,4 point de pourcentage de moins qu'au premier trimestre et plus de 1 point de pourcentage de moins qu'il y a un an. Cependant, le chômage des jeunes est passé de 32,8 % au premier trimestre 2020 à 41,7 % au premier trimestre 2021 (dernières données disponibles). Les principaux indicateurs du système d'information «Ergani» soulignent une nouvelle augmentation dans le domaine de l'emploi au cours de la saison estivale, ce qui indique une réduction potentielle du taux de chômage pour le trimestre suivant. En parallèle, la campagne de vaccination progresse, mais la récente augmentation du nombre de cas au cours de l'été, causée par la propagation du nouveau variant delta, soulève des inquiétudes.

D'après les prévisions intermédiaires de la Commission de l'été 2021, le PIB devrait augmenter de 4,3 % en 2021 et de 6,0 % en 2022. La croissance devrait être stimulée par le marché intérieur en 2021, en raison de l'élan d'investissements faisant suite au plan pour la reprise et la résilience, mais aussi de la relance budgétaire résultant des mesures de soutien du gouvernement. Même si, sur la saison estivale et en particulier en août, le déficit d'arrivées de touristes internationaux par rapport au niveau de 2019 a pu être comblé en grande partie, les recettes touristiques devraient rester en dessous des niveaux de 2019. Les exportations de biens devraient continuer sur leur lancée positive, notamment grâce à leur remarquable résilience durant la pandémie. L'inflation globale devrait s'établir à -0,4 % en 2021 et à 0,5 % en 2022.

Le plan pour la reprise et la résilience récemment adopté par la Grèce est conçu pour renforcer la reprise de l'investissement privé et public. Grâce à des investissements stratégiques dans les domaines de la transformation écologique, de la transition numérique, du développement durable et de la croissance inclusive, ainsi qu'à d'autres actions visant à stimuler la croissance, le plan devrait permettre de soutenir la reprise économique. D'après les dernières simulations des services de la Commission, le niveau de PIB devrait augmenter dans une fourchette allant de 2,1 à 3,3 % d'ici 2026, grâce aux effets combinés des prêts et subventions. De telles simulations ne tiennent pas compte de l'impact potentiellement positif des réformes structurelles envisagées en vertu du plan, qui pourrait être considérable. Le nouveau cycle de financement de l'UE soutiendra également la croissance.

L'incertitude qui entoure les perspectives demeure élevée. En ce qui concerne en particulier la reprise du secteur touristique les progrès dans la lutte contre la pandémie, à la fois à l'échelle nationale et internationale, constitueront un facteur majeur. La réouverture du tourisme début mai a permis de relancer le secteur, mais l'assouplissement tardif des restrictions applicables aux voyages dans les principaux pays d'origine a en partie contrebalancé l'impact d'une telle réouverture. L'incertitude demeure également en ce qui concerne la vitesse de reprise du secteur privé après la fin des mesures de soutien. Pour cette raison, le retrait progressif de telles mesures devra être planifié avec soin afin d'éviter tout effet de falaise et de prévenir une nouvelle hausse du nombre de faillites. Ceci concerne également le marché du travail, et le retrait des programmes de soutien à cet égard, qui devra être conçu de manière à prévenir toute recrudescence du nombre de licenciements. La récente hausse des coûts d'intrants et la présence de goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement ajoutent leur part d'incertitude quant aux perspectives en matière d'inflation. Des facteurs géopolitiques externes et une potentielle recrudescence des flux migratoires constituent d'autres sources d'incertitude. Pour ce qui est des évolutions positives, la réalisation d'une partie des achats retardés au cours de l'année précédente

pourrait donner une impulsion supplémentaire à la consommation privée, comme l'indiquent des indicateurs économiques à haute fréquence.

ÉVOLUTION BUDGÉTAIRE

Les autorités continuent d'assurer un soutien ponctuel, ciblé et temporaire à l'économie, dont la réouverture sera plus progressive que ce qui était prévu en avril. D'après l'avis du Conseil sur le programme de stabilité 2021 de la Grèce, les mesures prises par la Grèce en 2020 et 2021 étaient conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020 ([5]). Les mesures adoptées jusqu'en août 2021 demeurent actuellement en vigueur et devraient être progressivement levées sur la période à venir. Le coût budgétaire de telles mesures devrait à présent atteindre 5,9 % du PIB, soit 0,2 point de pourcentage de plus que prévu initialement pour 2021. L'une des nouvelles mesures doit encourager les jeunes adultes à se faire vacciner. Le gouvernement prévoit de continuer à apporter son soutien l'année prochaine, mais à une échelle moindre. En plus des mesures déjà annoncées concernant la réduction du taux de cotisations de sécurité sociale et la réduction de la taxe de solidarité sociale pour le secteur privé, qui figurent dans les prévisions de la Commission de l'été 2021, les autorités ont également décidé de prolonger l'application des taux réduits de TVA en 2022 pour certains biens et services dans certains secteurs vulnérables. En juin 2021, le Conseil a recommandé à la Grèce d'utiliser la facilité pour la reprise et la résilience en 2022 pour financer des investissements supplémentaires favorisant la reprise, tout en menant une politique budgétaire prudente, et de préserver les investissements financés au niveau national ([6]) .

Réagissant aux incendies de forêt catastrophiques qui ont eu lieu en août, les autorités ont adopté un ensemble de mesures d'allègement et de soutien. À la fin août 2021, les autorités ont adopté un budget supplémentaire, qui augmente les dépenses budgétaires courantes de 0,1 % du PIB et les dépenses du budget des investissements publics de 0,2 % du PIB, afin de financer les mesures d'assistance aux ménages, entreprises et régions touchés. Le soutien annoncé devrait augmenter les dépenses publiques de 0,3 % du PIB en 2021 et de 0,1 % du PIB en 2022. Il se compose d'une vaste gamme de mesures comme des prêts et subventions, des exemptions de remboursement des avances remboursables accordées durant la pandémie, une exonération de la taxe foncière (ENFIA) pour la période 2021-2023, des suspensions temporaires d'obligations en matière d'impôts et de dettes, et un soutien aux collectivités locales affectées afin d'aider à la reconstruction de leurs régions.

Le 11 septembre 2021, les autorités ont annoncé un train de mesures supplémentaires. La plupart de ces mesures prolongent ou adaptent les mesures de soutien existantes. Plus précisément, le taux de remboursement de toutes les «avances remboursables» (aides

([5]) Recommandation du Conseil du 18 juin 2021 portant avis du Conseil sur le programme de stabilité de la Grèce pour 2021, JO C 304 du 29.7.2021, p. 33.

([6]) Recommandation du Conseil du 18 juin 2021 portant avis du Conseil sur le programme de stabilité de la Grèce pour 2021, JO C 304 du 29.7.2021, p. 33. Il est à noter que la clause dérogatoire générale, qui demeure active en 2022, permet de s'écarter temporairement des exigences budgétaires, à condition que cela ne mette pas en péril la viabilité budgétaire à moyen terme. Elle a été activée initialement en mars 2020 pour l'année 2020 et a été prolongée pour l'année 2021, comme indiqué dans la Stratégie annuelle 2021 pour une croissance durable. S'appuyant sur ses prévisions du printemps 2021, la Commission a estimé le 2 juin que les conditions de maintien de la clause dérogatoire générale en 2022 et de sa désactivation en 2023 étaient réunies. La situation propre à chaque pays continuera d'être prise en considération après la désactivation de la clause dérogatoire générale.

publiques accordées aux entreprises touchées par la pandémie, versées sous la forme de prêts comportant un élément de subvention soumis à condition) sera encore réduit, passant de 50-100 % actuellement à 25-50 %, en fonction du taux de perte de chiffre d'affaires de chaque entreprise; le régime de chômage partiel («SYNERGASIA») sera prolongé jusqu'à la fin de 2021; et le mécanisme temporaire de subvention mis en place pour les débiteurs touchés par le coronavirus dont le prêt est garanti par la résidence principale (le mécanisme «Gefyra») sera prolongé de trois mois supplémentaires ([7]). En réaction à la récente hausse des prix de l'électricité a été annoncé un nouveau régime de subvention, prévoyant une remise de 30 EUR/MWh pour les 300 premiers kWh consommés par mois jusqu'à la fin de l'année. Cette mesure est temporaire et profitera à tous les ménages et aux entreprises abonnées en basse tension. Le coût de ces mesures n'a pas encore été entièrement précisé et sera inclus dans les prévisions de l'automne 2021 de la Commission. Le paquet comprend également des mesures qui auront une incidence budgétaire en 2022 et seront évaluées dans le cadre du projet de plan budgétaire 2022 ([8]).

Un nouveau régime d'acquittement de l'impôt a été adopté pour les impôts et cotisations de sécurité sociale impayés pendant la période allant de la pandémie à la fin juin 2021. Ce nouveau régime modifie le régime d'acquittement de l'impôt adopté antérieurement, qui portait sur le remboursement des passifs d'impôt différés pour la période de mars à juin 2020. En vertu du programme précédent, les entreprises et ménages directement affectés par le confinement et les suspensions de contrat de travail avaient la possibilité de choisir de payer leurs passifs différés en 24 versements sans intérêt, ou en 48 versements mensuels soumis à un taux d'intérêt annuel de 2,5 %. Étant donné que la pandémie a duré plus longtemps que prévu au moment de l'élaboration de ce programme, et en raison de l'accumulation de nouveaux arriérés d'impôts et de cotisations de sécurité sociales, les autorités ont décidé, dans le cadre du nouveau régime, d'accorder des délais étendus pour le remboursement de ces passifs. Cette modification permet aux personnes physiques ou morales éligibles de rembourser leur dette impayée en 36 ou 72 versements au maximum. Comme dans le régime précédent, ceux qui optent pour la période de remboursement la plus courte n'auront pas d'intérêts à payer. Afin de réduire le nombre moyen de versements, le remboursement mensuel minimal pour les dettes de plus de 1 000 EUR a été porté à 50 EUR.

Une réforme du régime des retraites complémentaires a été adoptée par le Parlement en septembre 2021 et entrera en vigueur en 2022; son coût budgétaire sera limité à moyen terme mais elle aura une incidence budgétaire considérable à long terme. Les autorités vont créer un nouveau fonds de pension public intégralement financé, qui fonctionnera sous la forme d'un régime de retraite à cotisations définies pour les retraites complémentaires. Les nouveaux entrants sur le marché du travail([9]) seront automatiquement affiliés à ce nouveau fonds, tandis que les salariés déjà intégrés au régime notionnel à cotisations définies et âgés de moins de 35 ans pourront choisir de participer au nouveau fonds ou de rester inscrits au

([7]) La prolongation du régime est subordonnée à l'approbation par la Commission de la modification de la décision SA.58555.

([8]) D'après les prévisions du printemps 2021 de la Commission, le déficit primaire, qui fait l'objet d'un suivi dans le cadre de la surveillance renforcée, atteindra 7,3 % du PIB en 2021 et 0,5 % du PIB en 2022, ce qui concorde de près avec les projections des autorités. Le Parlement grec a également adopté en juillet 2021 la stratégie budgétaire à moyen terme, qui est conforme au programme de stabilité présenté en avril 2021.

([9]) Les nouveaux entrants engagés dans les secteurs qui relèvent déjà du régime de retraite complémentaire notionnel à cotisations définies.

régime existant. Les coûts budgétaires de la réforme à court terme reflètent la réaffectation des cotisations futures des nouveaux salariés vers une accumulation de capital dans le nouveau fonds, dont le résultat est une perte de recettes qui devra être compensée par des fonds publics. De tels coûts devraient être gérables (0,1 à 0,2 % du PIB par an) au cours des dix prochaines années, et peuvent être couverts par les réserves existantes dans le budget social. Cependant, le coût de la réforme devrait augmenter au cours du temps pour atteindre environ 1 % du PIB en base annuelle dans les années 2070. Le coût dépend de la part des salariés actuels assurés auprès du fonds complémentaire existant qui décideront de passer au nouveau fonds, tandis que l'impact sur le niveau d'endettement des administrations publiques dépendra de la stratégie d'investissement de ce fonds et de sa classification sectorielle ([10]).

Les risques budgétaires restent élevés et sont principalement liés à l'évolution de la pandémie et aux décisions de justice en cours. Si la pandémie continue à évoluer, la prolongation des mesures de confinement et du soutien budgétaire y afférent pourrait entraîner des coûts budgétaires supplémentaires. D'autres risques découlent de la possibilité de mise en jeu des garanties accordées dans le cadre des mesures de soutien au cours des prochaines années. D'autres risques sont liés aux procédures judiciaires en cours sur les versements de pension rétroactifs. Suite à l'arrêt du Conseil d'État de juillet 2020, l'État grec a payé 1,4 milliard d'EUR en versements de pension rétroactifs, mais n'a pas reconnu l'existence de créances résiduelles liées aux primes saisonnières et aux retraites complémentaires. L'arrêt pendant du Conseil d'État concernant l'indemnisation rétroactive pour les coupes dans les retraites complémentaires et les primes saisonnières pourrait mener à d'autres paiements substantiels si la décision de justice était en faveur des retraités. De plus, les contentieux en cours à l'encontre de l'ETAD (Société immobilière publique) continuent de poser des risques budgétaires. Enfin, le classement de l'entité de vente et cession-bail pour les propriétés détenues par des débiteurs vulnérables est toujours en cours. Si elle venait à être classée comme entité relevant des administrations publiques, d'importants coûts budgétaires seront alors à prévoir au cours de la phase préparatoire à la mise en route de l'entité.

FINANCEMENT DE LA DETTE SOUVERAINE

La réserve de liquidités reste importante le gouvernement poursuivant avec succès son programme d'émission d'obligations. Les écarts de rendement des obligations souveraines par rapport au Bund allemand ont encore diminué pour atteindre environ 100 points de base sur les emprunts à 10 ans depuis la fin mai 2021. Les conditions de financement favorables continuent d'être soutenues également par l'orientation accommodante de la politique monétaire de la Banque centrale européenne, dont son programme d'achats d'urgence face à la pandémie. La Grèce a sollicité les marchés de capitaux à plusieurs reprises depuis avril 2021. En mai, elle a levé 3 milliards d'EUR via l'émission d'une nouvelle obligation d'État de référence à 5 ans. Elle a été émise à un taux de 0,17 % et est assortie d'un coupon de 0 %. Ces deux valeurs sont les plus faibles jamais atteintes par une obligation grecque sur cette échéance. En juin, le livre d'offres pour une obligation à 10 ans émise en janvier 2021 a été rouvert, et 2,5 milliards d'EUR ont pu être levés à un taux de 0,89 %. L'activité d'émission a continué en septembre avec la réouverture du livre d'offres pour les émissions d'obligations à 5 ans et 30 ans. L'Agence de gestion de la dette publique a respectivement

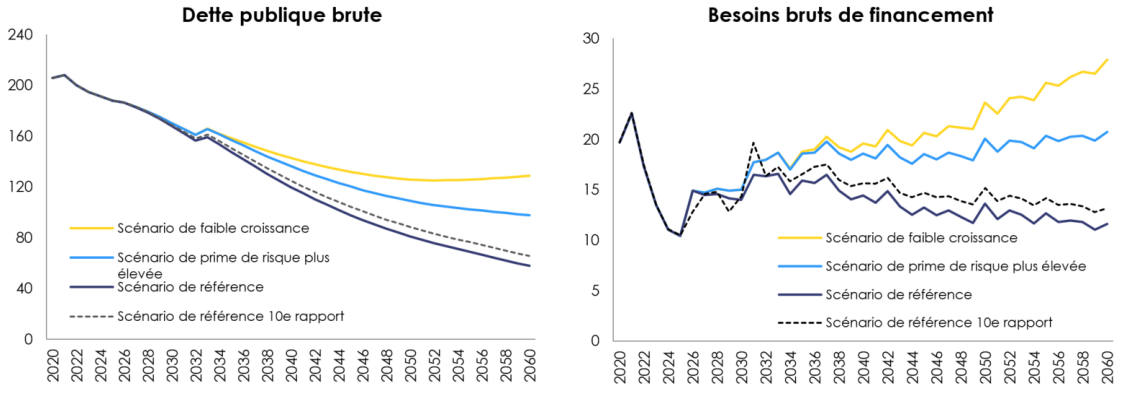
([10]) Si le fonds est classé dans le secteur des administrations publiques, l'impact sur la dette publique serait inférieur car la détention par le fonds d'obligations souveraines de la Grèce serait consolidée au sein des administrations publiques.

levé 1,5 milliard d'EUR (taux de 0,02 %) et 1 milliard d'EUR (taux de 1,675 %) grâce à ces émissions. L'État grec a déjà dépassé son plan d'émission initial pour 2021, en levant 14 milliards d'EUR sur le marché ouvert. De plus, environ 2,5 milliards d'EUR de prêts ont été versés à la Grèce en mai au titre de SURE, l'instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence». Les réserves de liquidités des administrations publiques s'élevaient à environ 34 milliards d'EUR au début du mois de juillet 2021 ([11]). De plus, en août 2021, la Grèce a reçu 4 milliards d'EUR de préfinancement au titre de la facilité pour la reprise et la résilience.

ANALYSE DE LA SOUTENABILITÉ DE LA DETTE

La mise à jour de l'analyse indique que les risques pesant sur la soutenabilité de la dette demeurent globalement inchangés par rapport au 10e rapport. Comme lors de l'évaluation du 10e rapport, la mise à jour actuelle de l'analyse indique que les risques à court terme sur la soutenabilité de la dette restent limités. Les risques sont plus significatifs sur le long terme dans le cadre des scénarios de «faible croissance» et de «prime de risque plus élevée». L'analyse de soutenabilité de la dette se fonde toujours sur les prévisions de printemps de la Commission et a été actualisée avec de nouvelles informations sur les taux à terme et les émissions ayant eu lieu depuis le dernier rapport. Le scénario de référence s'est légèrement amélioré par rapport au 10e rapport en raison de la nouvelle baisse des taux à terme grecs depuis la mi-août, tandis que les scénarios alternatifs demeurent pratiquement inchangés, au vu de la modification marginale des prévisions en matière de taux sans risque. Dans le scénario de référence, la dette baisse à 57,6 % du PIB d'ici à 2060, tandis que les besoins bruts de financement demeurent en dessous de 15 % du PIB sur le long terme. Dans le scénario de prime de risque plus élevée, la dette baisse à 97,6 % du PIB d'ici à 2060, tandis que les besoins bruts de financement atteignent environ 20 % du PIB à compter de la fin des années 2050. Dans le scénario de faible croissance, le niveau de la dette ne se stabilise pas, et les besoins bruts de financement dépassent de façon permanente 20 % du PIB à compter de la fin des années 2040.

Graphique 1.1: **Résultats de l'analyse de la soutenabilité de la dette**



Source: services de la Commission

([11]) Le solde de la réserve de liquidités s'est maintenu à 15,7 milliards d'EUR. Le solde de la réserve de liquidité s'est également constitué grâce aux versements effectués au titre du programme du Mécanisme européen de stabilité, et est consacré au service de la dette. La Grèce pourra également utiliser ce montant à d'autres fins, après approbation par les organes directeurs du Mécanisme européen de stabilité.

Les besoins de provisionnement liés aux opérations de titrisation de prêts non performants (PNP)ont pesé sur la rentabilité des banques. En conséquence, les banques ont continué d'enregistrer des pertes au cours du premier trimestre 2021. Sur le plan positif, les revenus nets ont augmenté. En particulier, les revenus provenant d'activités de marché ponctuelles liées au portefeuille d'obligations de l'État ont été d'une aide précieuse, tandis que les produits d'intérêts nets sont devenus plus résilients grâce à la baisse du coût du financement résultant de l'abondante réserve de liquidités accumulée grâce à l'augmentation des dépôts et au large financement de l'Eurosystème. Dans le cas de deux banques systémiques, les résultats ont également bénéficié d'un coût du risque inférieur, étant donné qu'elles commencent à recueillir les bénéfices de la réduction de l'endettement lié aux prêts non performants. Dans le même temps, les frais de fonctionnement ont augmenté en raison de certains coûts de restructuration ponctuels. En dehors de cela, les frais de fonctionnement ont baissé, ce qui reflète les efforts des banques en vue de réduire leur personnel et leurs filiales. Les marges d'intérêt nettes devraient continuer à subir la pression des faibles taux d'intérêt et de l'assainissement prévu des bilans. Les perspectives de rentabilité pour la deuxième moitié de l'année 2021 seront donc influencées par i) la capacité des banques à réduire davantage leurs besoins de provisionnement, ii) l'activité économique, qui influera sur la demande de nouveaux prêts, et iii) la capacité des banques à trouver des sources de revenus alternatives. À court terme, il sera également essentiel de réduire davantage les coûts et de tirer profit de la transition numérique.

La capitalisation des banques grecques à la fin du premier trimestre 2021 demeure globalement adéquate en dépit des pertes enregistrées à cause de la pandémie, de l'assainissement des bilans des banques, et de la suppression partielle des ajustements prudentiels transitoires. Les banques affichaient en moyenne, sur une base consolidée, un ratio de fonds propres de base de catégorie 1 et un ratio de fonds propres total atteignant respectivement 13,6 % et 15,6 % des actifs pondérés en fonction des risques. Ils sont en baisse par rapport au trimestre précédent et à la fin 2019 (16,2 % et 17,3 % respectivement), ce qui s'explique par le fait que les banques ont anticipé la constitution de provisions en lien avec la pandémie et les titrisations à venir. La suppression progressive des ajustements prudentiels transitoires([12]) et l'amortissement annuel des actifs d'impôt différés majoritairement garantis ont également mis temporairement sous pression les ratios globaux de fonds propres des banques au cours du premier trimestre 2021. Néanmoins, la récente augmentation fructueuse du capital social de deux banques systémiques au cours du deuxième trimestre 2021([13]), conjointement à d'autres mesures de renforcement des fonds propres, permet aux banques systémiques grecques d'aller de l'avant dans leurs ambitieuses stratégies de réduction des prêts non performants. Dans le même temps, la capitalisation de certains établissements de moindre importance pourra nécessiter une surveillance étroite à court terme, car ils doivent également gérer leur haut niveau de PNP. En ce qui concerne l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles (MREL), les quatre banques systémiques ont ajusté leur politique d'émission de façon à atteindre l'objectif obligatoire

([12]) Ces dispositions transitoires concernent l'introduction progressive des nouvelles normes comptables relatives aux dépréciations d'actifs financiers et la mise en œuvre de nouvelles règles qui amèneront les banques à réduire plus rapidement le niveau des expositions non performantes, conformément au règlement (UE) 2019/630 modifiant le règlement (UE) nº 575/2013 et aux orientations prudentielles en vigueur.

([13]) La première a permis de lever 1,38 milliard d'EUR en avril 2021 et la seconde 800 millions d'EUR en juin 2021. Il s'agissait des premières augmentations du capital social des banques grecques depuis 2015.

intermédiaire fixé pour le 1er janvier 2022, comme en attestent les émissions fructueuses effectuées au premier semestre de 2021([14]).

L'interdépendance entre les banques et la dette souveraine s'est renforcée au cours de la dernière année et nécessitera une surveillance étroite à l'avenir. La part déjà importante de crédits d'impôt différés dans le capital des banques est sur une pente ascendante: elle a atteint 65 % des fonds propres de base de catégorie 1 au cours du premier trimestre 2021, compte tenu de la pression sur la capitalisation des banques en raison du coût des titrisations de prêts déjà effectuées et à venir et des faibles niveaux de rentabilité. De plus, les banques systémiques grecques ont progressivement augmenté leur exposition aux obligations d'État nationales, qui sont passées de 6,4 % du total de leurs actifs à la fin 2018 à 10,1 % à la fin 2020([15]), bien que le risque associé demeure contenu pour le moment en raison de la part des obligations d'État classées au coût amorti([16]), et de la faible volatilité des taux des obligations souveraines due à l'orientation accommodante de la politique monétaire de la Banque centrale européenne. En outre, l'exposition des banques grecques à leur dette souveraine a également augmenté par le biais des garanties d'État accordées dans le cadre du programme Hercules et des mesures de soutien de l'État face à la Covid-19, tandis que l'État s'efforce par ailleurs de maintenir les prises de participation dans le secteur, du fait de sa participation à d'autres recapitalisations de banques par le passé.

La détérioration marginale du ratio de PNP au cours du premier trimestre 2021 devrait s'inverser durant les prochains trimestres en raison de nouvelles titrisations des prêts non performants dans le cadre du programme Hercules. Après une amélioration constante en 2020, le ratio de PNP s'est accru en mars 2021, à hauteur de 30,3 % sur une base individuelle, et reste le plus élevé de la zone euro. Cette légère augmentation s'explique par une hausse des nouveaux défauts au 1er trimestre de l'année, en particulier en ce qui concerne le portefeuille de prêts aux entreprises et aux consommateurs: trois des quatre banques systémiques ont en effet enregistré un afflux net de PNP au cours du trimestre. Toutefois, la diminution de l'encours de PNP devrait reprendre à partir du 2e trimestre de l'année, étant donné que trois autres opérations ont été officiellement conclues à la fin du mois de juin 2021 dans le cadre du programme Hercules, pour atteindre un portefeuille agrégé de PNP titrisés d'environ 17 milliards d'EUR. Les quatre banques systémiques grecques prévoient de liquider 24 milliards d'EUR de PNP supplémentaires d'ici la fin 2021, grâce à la récente extension du programme. Elles espèrent ainsi atteindre des ratios de PNP à un seul chiffre en 2022 au plus tard. Le succès de ces plans de réduction ambitieux dépendra d'un certain nombre de facteurs, tels que l'ampleur des flux entrants de nouveaux PNP, l'évolution de la croissance économique et les conditions globales du marché. À cet égard, afin d'adapter le programme Hercules à l'environnement post-pandémie et de tenir compte de l'incidence négative de la crise sanitaire sur les recouvrements de prêts ([17]), les autorités ont adopté en juillet 2021 des modifications supplémentaires de la loi d'application pertinente.

([14]) Au premier semestre 2021, les banques grecques ont réussi à émettre 500 millions d'EUR de dette Tier-II en mars 2021, des obligations privilégiées de premier rang non garanties pour 500 millions d'EUR en mai 2021 et 600 millions EUR de dette Additional Tier I en juin 2021.

([15]) Source: Banque de Grèce, Revue de stabilité financière, juin 2021

([16]) En classant les obligations d'État comme étant détenues jusqu'à leur échéance (c'est-à-dire au coût amorti), les banques isolent leurs fonds propres réglementaires de toute augmentation potentielle de volatilité des rendements des obligations d'État.

([17]) La suspension des mesures d'exécution durant la pandémie a porté atteinte à la capacité des gestionnaires à recouvrer leurs crédits et a créé un besoin d'assouplissement, étant donné que le cadre législatif prévoit des mesures dans le cas où les recouvrements sont inférieurs aux projections des plans d'affaires.

À la suite de l'expiration des moratoires, une première évaluation montre une incidence négative modérée sur la qualité des actifs, conforme aux anticipations des banques, mais des aléas baissiers subsistent. La grande majorité des moratoires ont expiré fin 2020, à quelques exceptions près, notamment liées au secteur de l'hôtellerie. Les premiers résultats suggèrent que le nombre de défauts potentiels est peu susceptible de dépasser l'estimation initiale intégrée dans les plans d'affaires des banques pour 2021. Actuellement, environ la moitié des emprunteurs dont le moratoire a pris fin ont repris un rythme de paiement normal, tandis que la transition en douceur des emprunteurs restants à un rythme de paiement normal bénéficie du soutien a) d'une série de produits de renforcement («step-up») offerts par les banques aux clients viables confrontés à des difficultés temporaires, et b) de deux mécanismes temporaires de subvention mis en place par les autorités pour les débiteurs touchés par le coronavirus et dont les prêts sont productifs ou restructurés (les programmes «Gefyra» et «Gefyra II»). Le délai pour les demandes d'adhésion au plus récent de ces deux programmes, qui cible les prêts aux petites et moyennes entreprises et aux professionnels, était fixé à la fin mai; 40 314 demandes ont été soumises au total, dont 18 077 demandes éligibles qui ont été traitées jusqu'à la fin juillet, ce qui correspond à un total de 6,5 milliards d'EUR de prêts, en majorité productifs (84 %). Les autorités ont également annoncé une prolongation limitée de 3 mois du premier programme, relative aux prêts garantis par une résidence principale, afin de permettre une sortie plus progressive pour les débiteurs touchés par la Covid. Néanmoins, les aléas baissiers persistent en ce qui concerne le niveau de provisionnement des banques, étant donné que les flux entrants de nouveaux PNP risquent de ne faire sentir pleinement leurs effets qu'avec retard en 2022. Ceci s'explique par l'expiration de la majorité des produits «step-up» et des deux programmes «Gefyra» à la fin de cette année, ainsi que par la suppression prévue de divers autres programmes de soutien publics. En conséquence, il est nécessaire d'établir une classification et un provisionnement adéquats et homogènes des prêts faisant l'objet de solutions «step-up», ainsi que d'améliorer la capacité interne des banques à proposer des restructurations de prêts viables et à long terme, afin de gérer de tels risques de manière proactive et de faire en sorte que les objectifs ambitieux de réduction des PNP soient atteints.

Les programmes de soutien au crédit ont continué de stimuler le flux de crédits au sein de l'économie. Sur la période allant de janvier à juin 2021, 28 % des nouveaux prêts à échéance définie accordés aux sociétés non financières ont bénéficié du soutien d'instruments proposés par la Banque hellénique de développement, et 48 % dans le cas des petites et moyennes entreprises. Le fonds de garantie Covid-19 aux entreprises a contribué à accorder 5,7 milliards d'EUR de prêts depuis le début de la pandémie jusqu'à la fin juin. Le fonds demeurera disponible jusqu'à la fin 2021 et il devrait permettre d'accorder 0,8 milliard d'EUR de prêt supplémentaires. Au titre du fonds «Tepix II», 2,1 milliards d'EUR de prêts ont été versés jusqu'à la fin juin. Le crédit accordé aux sociétés non financières a continué de croître, mais à un rythme plus lent. En juillet 2021, le taux annuel de croissance du crédit net aux sociétés non financières est tombé à 4,1 %, contre 6,7 % en avril et 10,0 % en décembre 2020, avec une décélération dans le cas des grandes entreprises qui compense intégralement l'accélération observée pour les petites et moyennes entreprises, étant donné que les remboursements de prêts de deux grandes sociétés en avril ont affecté la tendance générale. Le coût du crédit pour les sociétés non financières est resté historiquement bas au cours de la première moitié de 2021, contrairement au coût de crédit pour les entreprises non constituées en société, pour lesquelles il est resté bien plus élevé. De plus, les conditions favorables du marché ont permis aux plus grandes sociétés non financières grecques de recourir aux marchés financiers pour lever des fonds supplémentaires via l'émission d'obligations d'entreprise. En ce qui concerne les ménages, le taux annuel de croissance du

crédit est resté négatif et globalement inchangé par rapport à la fin 2020, à hauteur de -2,5 % en juillet 2021, et son coût est en augmentation constante.

Le Fonds hellénique de stabilité financière a participé à l'augmentation de capital social fructueuse de deux banques systémiques. Au deuxième trimestre 2021, le Fonds a participé à la levée de capitaux de deux établissements de crédit afin d'éviter une dilution excessive de sa participation dans ceux-ci. Dans le même temps, le Fonds a continué de soutenir les banques dans leurs plans stratégiques à long terme visant à relever les défis liés à l'innovation et la viabilité. Le traitement statistique de l'impact budgétaire des injections de capital sera évalué par les autorités statistiques au cours de la période à venir. La procédure de nomination au poste de directeur général adjoint du Fonds a pris du retard. Il demeure essentiel de préserver l'indépendance du Fonds et de respecter la procédure de sélection prévue par la loi.