COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 22.9.2021
COM(2021) 598 final

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE

Aggiornamento sulla sorveglianza rafforzata - Grecia, settembre 2021

{SWD(2021) 273 final}

CONTESTO

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

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

Questa è l'undicesima relazione sulla sorveglianza rafforzata della Grecia. La relazione si basa sui risultati di una missione svoltasi a distanza il 15 luglio 2021 e sul dialogo periodico con le autorità. La missione è stata condotta dalla Commissione europea in collaborazione con la Banca centrale europea ([4]); hanno partecipato anche il Fondo monetario internazionale, nel quadro del suo ciclo di sorveglianza post programma, e il meccanismo europeo di stabilità, nel contesto del suo sistema di allerta precoce e in linea con il memorandum d'intesa del 27 aprile 2018 sulle relazioni di lavoro tra la Commissione europea

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

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

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

([4]) Il personale della BCE ha partecipato alla missione di verifica conformemente alle competenze della Banca e ha quindi fornito consulenza in materia di politiche per il settore finanziario e di tematiche macrocritiche, quali gli obiettivi di bilancio nominali e le esigenze in termini di sostenibilità e di finanziamenti. La missione di verifica è stata preceduta da una missione tecnica, sempre a distanza, svolta dal 1° al 7 luglio 2021.

e il meccanismo europeo di stabilità. La presente relazione valuta l'attuazione degli impegni assunti dalla Grecia nei confronti dell'Eurogruppo per quanto riguarda il completamento delle riforme da attuare entro la metà del 2021. La presente relazione non è collegata all'attivazione della prossima serie di misure relative al debito in funzione delle politiche, che, in linea con il calendario semestrale concordato, potrebbe aver luogo sulla base della dodicesima relazione. La pubblicazione della dodicesima relazione è prevista in novembre.

Gli impegni assunti dalla Grecia nei confronti dei partner dell'Eurogruppo nel giugno 2018, che costituiscono la base per l'attivazione di ulteriori misure di alleggerimento del debito, sono stati stabiliti fino alla metà del 2022; pertanto la Grecia è entrata nell'ultimo anno di questo accordo. Sebbene molti impegni siano stati conseguiti, la missione ha cercato di chiarire la portata e i tempi di completamento degli impegni di riforma ancora da portare a termine.

VALUTAZIONE GLOBALE

L'economia mostra segni di una ripresa più rapida delle attese, nonostante l'apertura avvenuta più tardi rispetto alle previsioni. Dopo la forte flessione dell'8,2 % nel 2020, il PIL reale è aumentato del 4,5 % e del 3,4 % su base trimestrale rispettivamente nel primo e nel secondo trimestre del 2021, trainato dagli investimenti e dall'accumulo di scorte. Secondo le previsioni intermedie d'estate 2021 della Commissione, il PIL aumenterà del 4,3 % nel 2021 e del 6,0 % nel 2022, tenendo conto dell'impulso dato agli investimenti dal piano per la ripresa e la resilienza, nonché dello stimolo di bilancio derivante dalle misure di sostegno pubblico. La politica di bilancio resta accomodante, con le autorità che continuano a fornire un sostegno mirato e temporaneo all'economia, anche in risposta ai disastrosi incendi che hanno colpito il paese in agosto. Le misure di sostegno all'occupazione, in particolare tramite lo strumento dell'UE volto ad attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE), hanno continuato a sostenere il mercato del lavoro e, insieme all'allentamento delle restrizioni sanitarie e alla ripartenza della stagione turistica, hanno favorito un'ulteriore riduzione del tasso di disoccupazione, che dal 17,1 % del secondo trimestre del 2020 è sceso al 15,9 % nel secondo trimestre del 2021. Nonostante i progressi della campagna vaccinale, l'incertezza che circonda le prospettive rimane elevata, in particolare in relazione al recente aumento di casi COVID-19 durante l'estate dovuto alla diffusione di nuove varianti del coronavirus.

Il piano per la ripresa e la resilienza adottato di recente svolgerà un ruolo fondamentale nell'aiutare la Grecia a uscire più forte dalla pandemia di COVID-19. Quello della Grecia è stato è stato uno dei primi piani formalmente approvati dal Consiglio, il 13 luglio, a seguito della valutazione positiva espressa dalla Commissione europea il 17 giugno. Il 9 agosto la Grecia ha ricevuto un versamento di 3,96 miliardi di EUR a titolo di prefinanziamento. Il piano, che presenta misure per mobilitare 17,8 miliardi di EUR in sovvenzioni e 12,7 miliardi di EUR in prestiti, rappresenta uno sforzo significativo da parte della Grecia per affrontare le sfide che le si presentano. Comprende numerosi investimenti in materia di clima e darà impulso alla digitalizzazione e a un gran numero di riforme basate sugli sforzi passati e presenti. La Grecia è stata anche il primo Stato membro che ha finalizzato il suo accordo di partenariato per il periodo di programmazione 2021-2027. Tale accordo, che la Commissione ha adottato il 29 luglio 2021, definisce l'orientamento strategico della messa in campo di investimenti per un valore superiore a 21 miliardi di EUR a sostegno della coesione economica, sociale e territoriale della Grecia.

L'attuazione delle riforme è proseguita a buon ritmo in vari settori, con una serie di impegni politici specifici completati nell'attuale periodo di riferimento. In particolare:

- sono stati compiuti progressi importanti e sostanziali per quanto riguarda le **privatizzazioni**, in particolare chiudendo l'operazione relativa al progetto iconico Hellinikon e selezionando un investitore privilegiato per la concessione Egnatia e l'operazione Public Gas Corporation (DEPA) Infrastructure. I lavori della **Società ellenica per le attività e le partecipazioni** stanno progredendo per quanto riguarda la preparazione dell'aggiornamento del suo piano strategico e del contratto per l'Impresa di trasporto urbano di Atene;

- la griglia salariale supplementare per l'**Autorità indipendente delle entrate pubbliche**, adottata nell'ambito della 10ª relazione, è stata applicata con successo a un numero significativo di dipendenti, portando così a termine l'impegno specifico nel settore dell'amministrazione fiscale;

- nonostante i lunghi ritardi nella procedura di gara, è stato recentemente firmato il contratto relativo alla piena introduzione del sistema informatico previsto a sostegno del **quadro di autorizzazione degli investimenti**, portando così a termine tale impegno specifico;

- il contratto per lo sviluppo dello **sportello nazionale di codificazione e riforma della legislazione greca** è stato aggiudicato, chiudendo di fatto questo impegno specifico. Il contratto prevede una lunga fase di attuazione di 36 mesi ed è finanziato dall'UE attraverso il quadro strategico nazionale di riferimento.

Progressi soddisfacenti sono continuati anche in altri settori oggetto di impegni specifici e le autorità si sono impegnate a garantirne l'attuazione secondo le scadenze concordate. Più specificamente:

- il sistema informatico di riscossione end-to-end per l'**amministrazione fiscale**, impegno specifico per la metà del 2021, è in fase di sperimentazione e il sistema definitivo dovrebbe essere operativo entro la fine del 2021, sostanzialmente in linea con quanto previsto nella 10ª relazione;

- per quanto riguarda l'assistenza sanitaria e sociale, dopo i ritardi dovuti alla pandemia la riscossione dei **recuperi**, ossia delle spese oltre il massimale fissato dalla legge per la spesa pubblica per farmaci e altri servizi sanitari che si devono recuperare presso i prestatori di servizi sanitari, procede ora sostanzialmente come da programma. Le autorità stanno inoltre progredendo nell'adozione dell'atto di diritto primario che istituisce un regime di assistenza personale per persone con **disabilità** fondato su un nuovo approccio di valutazione funzionale della disabilità, cui faranno seguito le norme di diritto derivato entro la fine dell'anno;

- per quanto riguarda il contesto imprenditoriale e degli investimenti, facendo seguito al pacchetto di normative approvato nell'aprile 2021, le autorità hanno adottato ulteriori atti di diritto primario nel giugno 2021 per riformare il **rilascio di licenze per le attività economiche** in tutti i settori concordati. Si tratta di un importante passo avanti. Le autorità sono tuttavia incoraggiate a intensificare il ritmo di adozione dei decreti ministeriali di attuazione delle leggi di aprile e giugno, necessari per rendere pienamente operative le nuove disposizioni.

L'attuazione della tabella di marcia per il completamento del progetto **catastale** procede in modo soddisfacente, con modesti ritardi nella ratifica delle mappe forestali. Le istituzioni europee si compiacciono dell'adozione da parte delle autorità di una nuova legge catastale che mira ad accelerare le procedure di mappatura catastale e di trasferimento della proprietà. A seguito della recente riforma del lavoro, si prevede che le autorità presentino un primo progetto di nuovo codice del lavoro a inizio 2022, al fine di aumentare la certezza del diritto e l'accesso alla legge mediante la **codificazione giuridica**;

- nel settore della **giustizia**, nell'attuale periodo di riferimento le autorità hanno compiuto buoni progressi riguardo all'impegno specifico relativo al deposito elettronico. Il piano per la ripresa e la resilienza della Grecia comprende una serie di apprezzate misure di follow-up che favoriranno il conseguimento e l'ampliamento degli obiettivi della riforma;

- per quanto riguarda la **lotta alla corruzione**, le autorità hanno proposto misure per dare seguito progressivamente entro aprile 2022 alle restanti raccomandazioni formulate dal Gruppo di Stati contro la corruzione (GRECO), che rappresentano un impegno specifico;

- le autorità hanno compiuto progressi per quanto riguarda il piano direttore per lo sviluppo del **Centro olimpico di atletica** (OAKA). Saranno necessari ulteriori lavori per assicurare che i piani relativi al sito ne garantiscano la sostenibilità finanziaria a lungo termine.

Le autorità sono andate avanti su una serie di riforme strutturali più ampie avviate nel contesto della sorveglianza rafforzata. In particolare:

- una nuova legge organica sull'**istruzione scolastica** è stata adottata in parlamento nell'agosto 2021 e sarà applicata nell'attuale anno accademico 2021-22. Si tratta di una riforma che introduce una serie di importanti elementi innovativi per quanto riguarda l'autonomia scolastica, riorganizzazione e valutazione degli insegnanti;

- le autorità hanno preparato un piano d'azione dettagliato, grazie all'assistenza tecnica prestata dalla Commissione europea, per rafforzare il **processo di assunzione dei funzionari pubblici**. L'attuazione del piano sarà monitorata nell'ambito del piano per la ripresa e la resilienza della Grecia;

- le autorità hanno adottato una nuova **strategia nazionale in materia di appalti pubblici** per il periodo 2021-2025, con iniziative chiave tra cui la digitalizzazione delle procedure di appalto pubblico, l'introduzione di strumenti moderni e servizi elettronici nonché il miglioramento del quadro di governance e controllo;

- da ultimo, ma non meno importante, le autorità continuano a compiere progressi costanti in materia di **e-governance**, in particolare per quanto riguarda lo sviluppo in atto del portale gov.gr e la garanzia della solidità dei sistemi del settore pubblico. Le azioni in questo settore saranno sostenute anche nell'ambito del fondo per la ripresa e la resilienza della Grecia.

In alcuni settori i progressi sono stati più lenti di quanto previsto nella 10ª relazione. In particolare, il ritmo di **liquidazione degli arretrati** non si è intensificato. Lo stock totale di arretrati si è attestato attorno ai 900 milioni di EUR, superando di quasi l'80 % l'obiettivo generale di fine luglio (circa 500 milioni di EUR). Questo scarto consistente desta preoccupazione, soprattutto alla luce del riesame approfondito degli obiettivi di liquidazione effettuato nel contesto della 10ª relazione. L'obiettivo di ridurre al minimo lo stock di arretrati non pensionistici doveva essere centrato nel giugno 2021, ma l'attuale ritardo rende difficile raggiungerlo anche entro fine settembre. Le autorità sono invitate ad accelerare l'attuazione di tutte le azioni che prevengano l'accumulo di nuovi arretrati e agevolino la liquidazione di quelli esistenti, al fine di evitare scostamenti futuri dagli obiettivi concordati. È tuttavia incoraggiante il fatto che l'attuazione delle raccomandazioni della Corte dei conti ellenica sulla liquidazione degli arretrati prosegua come previsto e che le autorità abbiano individuato proposte per la semplificazione di talune procedure fiscali, la maggior parte delle quali dovrebbe essere adottata entro ottobre e dicembre 2021. Nel complesso le autorità hanno compiuto progressi significativi nella **riforma del quadro delle ispezioni**, ma l'ultimo elemento rimasto dei settori prioritari seguiti nell'ambito della sorveglianza rafforzata, vale a dire il diritto primario e i decreti attuativi in materia di ispezioni nel settore della protezione ambientale, ha subito ritardi rispetto alla scadenza del maggio 2021 prevista nella 10ª relazione, a causa della più ampia riforma ambientale in corso. Le autorità si sono impegnate a portare a termine la riforma delle ispezioni entro fine ottobre 2021. Nel settore della **giustizia**, i lavori per la costituzione delle unità JustStat procedono più lentamente del previsto e il bando di gara per il sistema integrato di gestione dei fascicoli delle cause civili e penali non è ancora stato indetto. A seguito dell'adozione nel 2021 di una serie di importanti leggi in materia di istruzione, quella sull'**istruzione superiore** dovrebbe essere adottata entro la fine del 2021, leggermente in ritardo rispetto alle previsioni. Nel settore dell'**assistenza sanitaria**, sono in corso gli appalti centralizzati del settore sanitario ma l'adozione del nuovo quadro legislativo per l'autorità centrale di committenza per il settore sanitario (EKAPY) è slittata alla prossima verifica. Si registrano progressi per quanto riguarda la revisione della legge sull'assistenza di base, sebbene siano ancora in fase di definizione elementi chiave quali il ruolo di filtro dei medici di base e l'obbligo di registrazione dei pazienti; sono stati inoltre compiuti progressi per quanto riguarda l'assunzione di nuovi medici di base. Le autorità si sono impegnate a completare il progetto e a sottoporlo a consultazione pubblica entro metà ottobre.

Grazie alle misure messe in atto dalle autorità greche e a livello della zona euro, l'impatto della pandemia sul settore finanziario è stato finora moderato. L'attuazione delle misure concordate è ripresa, ma i progressi sono complessivamente più lenti del previsto. La percentuale di crediti deteriorati nel primo trimestre del 2021 è rimasta al 30 %, simile al livello della fine del 2020, ma si prevede che la tendenza al costante miglioramento riprenda nei prossimi trimestri sulla scia di ulteriori cartolarizzazioni importanti nel quadro del dispositivo Hercules. I primi segnali dell'utilizzo della nuova **disciplina in materia di insolvenza** attuata nel contesto della 10ª relazione sono incoraggianti, ma è troppo presto per valutare l'efficacia del nuovo quadro. Il processo di concessione per la costituzione dell'entità che si occuperà di vendita e retrolocazione per i debitori vulnerabili ha subito un ulteriore ritardo e non ne è prevista l'istituzione prima della metà del 2022, ma questo non inciderà su altri aspetti della disciplina in materia di insolvenza. Il trattamento degli **arretrati dei casi di insolvenza delle famiglie**, impegno specifico per la fine del 2021, è ripreso, ma probabilmente richiederà più tempo di quanto inizialmente previsto a causa di diversi mesi di sospensioni giudiziarie connesse alla pandemia e della modesta capacità di trattamento dei casi in diversi tribunali. Per quanto riguarda lo svolgimento delle **aste elettroniche** e di altri

procedimenti di esecuzione, i passi positivi e significativi inclusi nel (progetto di) codice di procedura civile rivisto entreranno in vigore più tardi del previsto, il 1° gennaio 2022, il che è deplorevole se si considerano le precedenti garanzie secondo cui il codice sarebbe entrato in vigore entro la metà di settembre 2021. Le autorità hanno avviato ulteriori iniziative per aumentare l'efficienza di taluni aspetti procedurali delle aste elettroniche nel 2022. I ritardi nella liquidazione dell'**arretrato di garanzie statali attivate** sono proseguiti nel secondo trimestre del 2021, con conseguente revisione al ribasso dell'obiettivo di liquidazione per il 2021. Sebbene i dati recenti abbiano fornito segnali incoraggianti di accelerazione, il conseguimento degli obiettivi rivisti rimane problematico. Le istituzioni europee si compiacciono dell'adozione delle disposizioni di diritto derivato necessarie per garantire la piena operatività della **disciplina dei crediti d'imposta differiti** nel luglio 2021, per potervi ricorrere in caso di perdite bancarie, e apprezzano il fatto che il pertinente diritto primario sarà presto modificato per agevolare ulteriormente le cartolarizzazioni e le vendite di crediti deteriorati.

Le autorità hanno comunicato che una serie di impegni specifici e di altre importanti riforme potrà essere completata in tempo per la 12ª relazione. Più specificamente:

- per quanto riguarda le riforme strutturali di bilancio, l'attuazione del 1º livello della classificazione funzionale, che costituisce un impegno specifico per la metà del 2021 nel settore del **piano contabile**, è sulla buona strada per essere completata in tempo per l'adozione del bilancio 2022. Il sistema informatico di riscossione end-to-end, impegno specifico per la metà del 2021 nel settore dell'**amministrazione fiscale**, è in fase di sperimentazione in vista della piena operatività entro la fine di ottobre 2021. Per novembre 2021 è atteso un atto normativo che attui per il 2022 un'importante riforma dell'imposta sui beni immobili ENFIA, che secondo l'impegno specifico prevede l'utilizzo come base allargata dei nuovi valori immobiliari collegati al mercato;

- nel settore dell'**energia** è stata concordata con le autorità una misura correttiva antitrust, la cui efficace attuazione, attraverso l'adozione delle pertinenti misure normative e societarie, porterà a compimento questo impegno specifico;

- l'impegno specifico di completare il sistema integrato di gestione delle risorse umane della **pubblica amministrazione** dovrebbe anch'esso giungere a compimento entro ottobre 2021, a seguito del recente completamento delle interconnessioni tra i dati relativi a ciascun dipendente raccolti nel censimento dei funzionari pubblici, l'autorità unica di pagamento e il dipartimento delle risorse umane. Le autorità hanno inoltre completato la valutazione delle categorie esistenti di personale temporaneo e si sono impegnate a fissare un tetto annuo per gli agenti temporanei entro ottobre 2021, da applicare a partire dal 2022. Le istituzioni europee hanno incoraggiato le autorità a completare quanto prima il processo di nomina del segretario permanente per l'istruzione;

- nonostante lievi ritardi, le autorità stanno realizzando progressi nel rendere operativa la **riserva di progetti strategici** e lo **strumento per la preparazione di progetti**, entrambi destinati a svolgere un ruolo cruciale nell'attuazione del piano per la ripresa e la resilienza della Grecia. La piena operatività degli enti è attesa entro la data della 12ª relazione, compresi il primo programma di sviluppo di contratti di importanza strategica e l'avvio della procedura di gara per i contratti quadro dei consulenti per

i progetti destinati alla maturazione attraverso lo strumento per la preparazione di progetti. Si prevede inoltre che le autorità completino l'adozione delle disposizioni di diritto derivato già ritenute fondamentali per rendere operativa la nuova legge sugli **appalti pubblici**, dopo i costanti progressi compiuti negli ultimi mesi;

- è stato avviato un dibattito sul futuro del **Fondo ellenico di stabilità finanziaria**, che costituisce un impegno specifico. Entro ottobre 2021 è prevista l'adozione di una modifica giuridica riguardante la durata, la governance, la strategia di dismissione e i diritti speciali del Fondo. Si nota che il processo di nomina alla carica di viceamministratore delegato del Fondo ha subito ritardi. Il mantenimento dell'indipendenza del Fondo e il rispetto della procedura di selezione come stabilito dalla legge rimangono fondamentali.

Nel complesso la presente relazione conclude che la Grecia ha adottato le misure necessarie per rispettare i propri impegni specifici, nonostante le difficili circostanze causate dalla pandemia. Le autorità hanno conseguito impegni specifici in una gamma di settori, tra cui le privatizzazioni, il miglioramento del contesto imprenditoriale e dell'amministrazione fiscale, e al contempo hanno compiuto progressi su riforme strutturali più ampie, che comprendono i settori dell'istruzione scolastica e della pubblica amministrazione. Le istituzioni europee si compiacciono del costruttivo impegno prodigato in tutti i settori e incoraggiano le autorità a proseguire su questa strada e, ove necessario, a intensificare gli sforzi per porre rimedio ai ritardi causati in parte dalla pandemia, in particolare per quanto riguarda le riforme del settore finanziario e la liquidazione degli arretrati.

SVILUPPI MACROECONOMICI

Dopo la forte flessione dell'8,2 % registrata nel 2020, l'economia greca ha iniziato a riprendersi nella prima metà dell'anno. Il PIL reale è aumentato del 4,5 % e del 3,4 % su base trimestrale (dati destagionalizzati) rispettivamente nel primo e nel secondo trimestre del 2021, trainato dagli investimenti e dall'accumulo di scorte. Dopo vari mesi di calo, la crescita dei prezzi al consumo è ripresa nel corso dell'estate, raggiungendo l'1,2 % in agosto. Gli andamenti registrati nella prima parte dell'anno, sebbene in qualche misura dissociati dalle spinte inflazionistiche mondiali osservate in altri Stati membri, sono principalmente attribuibili all'impatto delle riduzioni dell'IVA sui prezzi dei servizi. Le misure di sostegno all'occupazione hanno continuato a sostenere il mercato del lavoro, nonostante il grave deterioramento della situazione economica provocato dalla pandemia. Secondo le stime, nel 2020 le misure di sostegno all'occupazione finanziate dallo strumento UE volto ad attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE) hanno aiutato circa 1,5 milioni di lavoratori di oltre 200 000 imprese, mentre nel 2021 potrebbero beneficiare di tali misure oltre 600 000 lavoratori. A seguito dell'allentamento delle restrizioni sanitarie e della ripartenza della stagione turistica, che hanno contribuito ad accelerare la creazione di posti di lavoro, nel secondo trimestre del 2021 il tasso di disoccupazione è sceso al 15,9 %, ossia 0,4 punti percentuali al di sotto del livello del primo trimestre e oltre 1 punto percentuale inferiore a quello di un anno fa. Tuttavia la disoccupazione giovanile è salita dal 32,8 % del primo trimestre del 2020 al 41,7 % del primo trimestre del 2021 (ultimi dati disponibili). I principali indicatori del sistema informatico ERGANI segnalano un ulteriore aumento dell'occupazione nei mesi estivi, lasciando presagire una possibile riduzione del tasso di disoccupazione per il trimestre successivo. Parallelamente, nonostante i progressi della campagna vaccinale, desta preoccupazione il recente aumento dei casi durante il periodo estivo dovuto alla comparsa della nuova variante delta.

Secondo le previsioni intermedie d'estate 2021 della Commissione, il PIL aumenterà del 4,3 % nel 2021 e del 6,0 % nel 2022. Nel 2021 la crescita sarà trainata da fattori interni, sulla scia dello slancio agli investimenti dato dal piano per la ripresa e la resilienza, nonché dallo stimolo fiscale derivante dalle misure di sostegno pubblico. Sebbene nel corso della stagione estiva, in particolare in agosto, gli arrivi di turisti internazionali abbiano recuperato una quota considerevole delle perdite rispetto ai livelli del 2019, si prevede che le entrate del turismo resteranno al di sotto di tali livelli. Le esportazioni di beni dovrebbero mantenere lo slancio positivo, alimentato dalla significativa resilienza evidenziata durante il periodo della pandemia. Le previsioni indicano un'inflazione complessiva al -0,4 % nel 2021 e allo 0,5 % nel 2022.

Il piano per la ripresa e la resilienza recentemente adottato dalla Grecia è destinato a rafforzare in futuro gli investimenti pubblici e privati. Attraverso l'attuazione di investimenti strategici nei settori della trasformazione verde, della transizione digitale e della crescita sostenibile e inclusiva nonché di altre azioni per stimolare la crescita, il piano dovrebbe sostenere la ripresa economica. Secondo le più recenti simulazioni dei servizi della Commissione, entro il 2026 il livello del PIL salirà del 2,1-3,3 %, grazie all'effetto combinato della componente sovvenzioni e prestiti. Tali simulazioni non includono il possibile impatto positivo delle riforme strutturali previste dal piano, che potrebbe essere considerevole. La crescita sarà sostenuta anche dal nuovo ciclo di finanziamenti dell'UE.

Le prospettive restano caratterizzate da un elevato livello di incertezza. In particolare per quanto riguarda la ripresa dell'industria del turismo, rivestiranno un ruolo chiave i progressi compiuti nella lotta alla pandemia, sia a livello nazionale che internazionale. Nonostante l'impulso dato al settore dalla riapertura del turismo all'inizio di maggio, l'impatto è stato parzialmente smorzato dall'allentamento tardivo delle restrizioni di viaggio imposte dai principali paesi di origine dei flussi turistici. L'incertezza riguarda anche la rapidità della ripresa del settore privato dopo la scadenza delle misure di sostegno. Per questo motivo, la revoca graduale di tali misure dovrà essere programmata con attenzione per evitare effetti "a precipizio" e impedire un'impennata di nuovi fallimenti. Ciò riguarda anche il mercato del lavoro e la revoca dei regimi di sostegno di cui ha beneficiato, che dovrà essere studiata in modo da tenere sotto controllo un eventuale aumento dei licenziamenti. La recente risalita dei costi dei fattori di produzione e la presenza di strozzature nella catena di approvvigionamento accrescono l'incertezza circa le prospettive di inflazione. Si confermano ulteriore fonte di incertezza i fattori geopolitici esterni e la potenziale ripresa dei flussi migratori. Una nota positiva è rappresentata dall'effettuazione di parte degli acquisti rimandati dall'anno precedente che potrebbe dare un ulteriore impulso ai consumi privati, come suggerito dagli indicatori ad alta frequenza dell'economia.

ANDAMENTO DEL BILANCIO

Le autorità continuano a fornire un sostegno temporaneo tempestivo e mirato all'economia, la cui riapertura è avvenuta in modo più graduale di quanto ipotizzato in aprile. Secondo il parere del Consiglio sul programma di stabilità 2021 della Grecia, le misure adottate dalla Grecia nel 2020 e nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020 ([5]). Le misure adottate fino all'agosto 2021 restano attualmente in vigore e si prevede saranno gradualmente revocate nel prossimo periodo. Secondo le

([5]) Raccomandazione del Consiglio, del 18 giugno 2021, che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2021 della Grecia (GU C 304 del 29.7.2021, pag. 33).

previsioni attuali il costo di bilancio di queste misure raggiungerà il 5,9 % del PIL, corrispondente a un aumento dello 0,2 % sul PIL 2021 rispetto alle stime precedenti, tenuto conto di una nuova misura che incentiva i giovani adulti a vaccinarsi. Il governo prevede di confermare il sostegno il prossimo anno, ma su scala inferiore. Oltre alle già annunciate misure relative all'aliquota ridotta dei contributi previdenziali e alla riduzione dell'imposta di solidarietà sociale per il settore privato, incluse nelle previsioni di primavera 2021 della Commissione, le autorità hanno anche deciso di estendere al 2022 l'applicazione di aliquote ridotte per l'imposta sul valore aggiunto per determinati beni e servizi specifici in taluni settori vulnerabili. Nel giugno 2021 il Consiglio ha raccomandato alla Grecia di utilizzare il dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa nel 2022, perseguendo nel contempo una politica di bilancio prudente e di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale ([6]).

In risposta ai vasti incendi boschivi occorsi nel mese di agosto, le autorità hanno adottato una serie di misure di soccorso e sostegno. A fine agosto 2021 le autorità hanno emanato un bilancio suppletivo, che innalza la spesa ordinaria di bilancio dello 0,1 % del PIL e la spesa per gli investimenti pubblici dello 0,2 % del PIL, al fine di finanziare le misure che forniscono assistenza alle famiglie, alle imprese e alle regioni colpite. Il sostegno introdotto, che secondo le stime aumenterà la spesa pubblica dello 0,3 % del PIL nel 2021 e dello 0,1 % del PIL nel 2022, si articola in un'ampia gamma di misure quali sovvenzioni e prestiti, esenzioni dalla restituzione dell'anticipo rimborsabile erogato durante la pandemia, esenzione dall'imposta sugli immobili (ENFIA) per il periodo 2021-2023, sospensioni temporanee delle imposte e degli obblighi debitori e sostegno ai enti locali colpiti per contribuire alla ricostruzione nelle rispettive regioni.

L'11 settembre 2021 le autorità hanno annunciato un pacchetto di misure aggiuntive. Per la maggior parte si tratta di misure di proroga o adeguamento delle misure di sostegno vigenti. Più specificamente, il tasso di rimborso di tutti i "pagamenti degli anticipi rimborsabili" (sostegno pubblico alle imprese colpite dalla pandemia, erogato sotto forma di prestiti con una componente di sovvenzione condizionale) verrà ulteriormente abbassato dall'attuale 50-100 % al 25-50 %, in funzione del tasso di perdita di fatturato di ciascuna impresa; il regime di riduzione dell'orario lavorativo ("SYNERGASIA") verrà prorogato a tutto il 2021; infine il regime temporaneo di sovvenzioni per il pagamento delle rate dei debitori colpiti dalla pandemia titolari di mutuo sull'abitazione principale (il regime "Gefyra") verrà prorogato di altri tre mesi ([7]). In risposta al recente aumento dei prezzi dell'elettricità è stato annunciato un nuovo regime di sovvenzioni che offre fino a fine anno uno sconto di 30EUR/MWh per i primi 300 kWh mensili di consumo. Si tratta di una misura temporanea a vantaggio di tutte le famiglie e delle imprese che utilizzano la bassa tensione. Il costo di questo misure deve ancora essere specificato esattamente e sarà inserito nelle previsioni

([6]) Raccomandazione del Consiglio, del 18 giugno 2021, che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2021 della Grecia (GU C 304 del 29.7.2021, pag. 33). Si osservi che la clausola di salvaguardia generale, che rimane attiva nel 2022, consente una deviazione temporanea dagli obblighi di bilancio, a condizione che ciò non comprometta la sostenibilità di bilancio a medio termine. Inizialmente attivata nel marzo 2020 per lo stesso anno, è stata poi estesa all'anno successivo, come indicato nella strategia annuale di crescita sostenibile 2021. Sulla base delle previsioni di primavera 2021 della Commissione, il 2 giugno la Commissione ha ritenuto soddisfatte le condizioni per mantenere la clausola di salvaguardia generale nel 2022 e disattivarla a partire dal 2023. Dopo la disattivazione della clausola di salvaguardia generale, le situazioni specifiche di ciascun paese continueranno a essere prese in considerazione.

([7]) La proroga del regime è subordinata all'approvazione da parte della Commissione della modifica della decisione SA.58555.

d'autunno 2021 della Commissione. Il pacchetto comprende altresì misure che hanno un impatto di bilancio nel 2022 e verranno valutate nel contesto del documento programmatico di bilancio 2022 ([8]).

È stato adottato un nuovo regime di liquidazione degli obblighi fiscali e previdenziali scaduti durante il periodo della pandemia e fino alla fine di giugno 2021. Questo nuovo regime modifica il regime di liquidazione già adottato per il rimborso delle passività differite per il periodo compreso tra marzo e giugno 2020. Secondo il regime precedente, le imprese e le famiglie direttamente colpite da misure di confinamento e sospensioni dei contratti di lavoro potevano scegliere se pagare le proprie obbligazioni differite in 24 rate senza interessi o in 48 rate mensili gravate di un interesse annuo del 2,5 %. Dato il protrarsi della pandemia più a lungo di quanto previsto al momento dell'elaborazione del regime e l'accumularsi di nuovi debiti fiscali e previdenziali scaduti, nell'ambito del nuovo regime le autorità hanno deciso di concedere un periodo più lungo per il rimborso di tali passività. A seguito della modifica, le persone fisiche e giuridiche ammissibili possono rimborsare i debiti scaduti in un massimo di 36 o 72 rate. Analogamente al regime precedente, a chi sceglie il periodo di rimborso più breve non saranno applicati interessi. Al fine di ridurre il numero medio di rate pagate, l'importo minimo dei pagamenti mensili per debiti superiori a 1 000 EUR è stato innalzato a 50 EUR.

A settembre 2021 il parlamento ha adottato una riforma del sistema pensionistico integrativo che entrerà in vigore nel 2022, con costi di bilancio limitati nel medio periodo, ma con un notevole impatto di bilancio a lungo termine. Le autorità istituiranno un nuovo fondo pensionistico pubblico interamente finanziato che fungerà da fondo a contribuzione definita per le pensioni integrative. I nuovi arrivati sul mercato del lavoro ([9]) saranno automaticamente iscritti a questo nuovo fondo, mentre i dipendenti già inseriti nel sistema figurativo a contribuzione definita e con meno di 35 anni potranno scegliere se partecipare o al nuovo fondo o rimanere iscritti a quello esistente. I costi di bilancio della riforma sul breve termine riflettono il dirottamento dei contributi futuri dei nuovi dipendenti verso l'accumulazione di capitale nel nuovo fondo, con la conseguente creazione di un deficit di entrate che dovrà essere coperto da fondi pubblici. Si prevede che questi costi saranno gestibili (0,1-0,2 % del PIL all'anno) nel prossimo decennio e che potranno essere coperti tramite le riserve esistenti nel bilancio sociale. Il costo della riforma è tuttavia destinato ad aumentare nel tempo fino a raggiungere il picco di circa l'1 % del PIL nel decennio 2070-2080 in termini annuali. Il costo dipende dalla quota di dipendenti attualmente assicurati nei fondi complementari esistenti che decideranno di passare al nuovo fondo, mentre l'impatto sul livello del debito pubblico dipenderà anche dalla strategia di investimento del fondo e dalla sua classificazione settoriale ([10]).

([8]) Secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione, il disavanzo primario monitorato nell'ambito della sorveglianza rafforzata raggiungerà il 7,3 % del PIL nel 2021 e lo 0,5 % del PIL nel 2022, rigorosamente in linea con le proiezioni delle autorità. Nel luglio 2021 il parlamento greco ha inoltre adottato la strategia di bilancio a medio termine, coerente con il programma di stabilità presentato nell'aprile 2021.

([9]) Nuovi assunti in settori già rientranti nell'attuale sistema integrativo figurativo a contribuzione definita.

([10]) Se classificato nel settore delle amministrazioni pubbliche, l'impatto sul debito pubblico sarebbe inferiore in quanto i titoli di Stato greci detenuti dal fondo sarebbero consolidati all'interno delle stesse amministrazioni pubbliche.

I rischi di bilancio rimangono considerevoli e riguardano principalmente l'andamento della pandemia e le sentenze pendenti. Costi di bilancio aggiuntivi potrebbero derivare dall'ulteriore proroga delle misure di contenimento e del relativo sostegno di bilancio, qualora la pandemia dovesse continuare a evolvere. Altri rischi derivano dall'eventualità che le garanzie emesse nell'ambito delle misure di sostegno possano essere attivate nei prossimi anni. Ulteriori rischi riguardano la sentenza pendente sulle pensioni retroattive. A seguito della sentenza del Consiglio di Stato del luglio 2020, lo Stato greco ha versato 1,4 miliardi di EUR di prestazioni pensionistiche retroattive, ma si è rifiutato di riconoscere eventuali crediti rimanenti relativi a premi stagionali e pensioni complementari. La sentenza pendente del Consiglio di Stato sulla compensazione retroattiva per i tagli alle pensioni complementari e ai premi stagionali potrebbe portare a ulteriori pagamenti consistenti nel caso in cui il giudice si pronunci a favore dei pensionati. Continuano a comportare rischi di bilancio anche i contenziosi pendenti nei confronti della società immobiliare pubblica (ETAD). Infine è ancora in sospeso la classificazione dell'entità che si occuperà di vendita e retrolocazione degli immobili di proprietà dei debitori vulnerabili. L'eventuale classificazione come entità delle amministrazioni pubbliche comporterebbe notevoli costi di bilancio durante la fase di preparazione dell'entità stessa.

FINANZIAMENTO DEL DEBITO SOVRANO

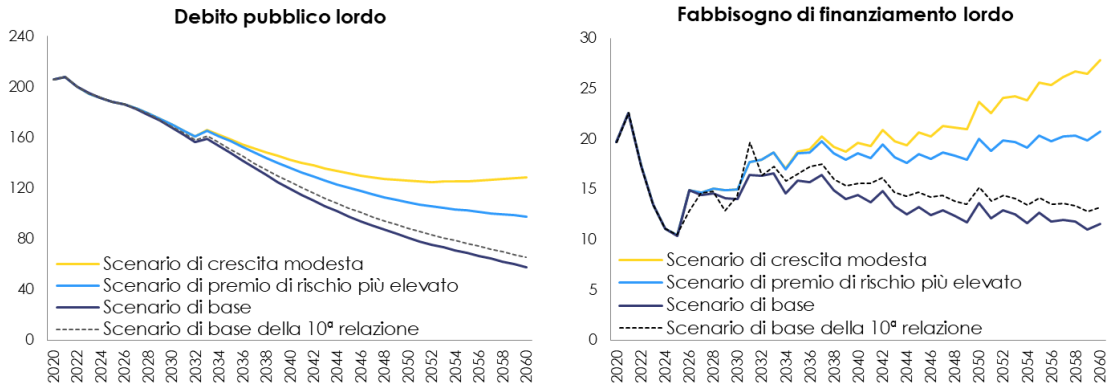
Grazie al programma di emissione di titoli che il governo continua a portare avanti con successo, le riserve di liquidità rimangono consistenti. I differenziali di rendimento del debito sovrano rispetto al Bund tedesco sono ulteriormente scesi e dalla fine di maggio 2021 oscillano attorno a 100 punti base sulla durata di 10 anni. Le condizioni di finanziamento favorevoli continuano a essere sostenute dalla politica monetaria accomodante della Banca centrale europea, anche tramite il suo programma di acquisto per l'emergenza pandemica. Da aprile 2021 la Grecia si è rivolta più volte ai mercati dei capitali. A maggio ha raccolto 3 miliardi di EUR mediante l'emissione di un nuovo titolo di Stato di riferimento a 5 anni. Il rendimento ottenuto è stato dello 0,17 %, con una cedola dello 0 %, i valori più bassi mai raggiunti da un titolo greco con tale scadenza. A giugno le emissioni di obbligazioni a 10 anni del gennaio 2021 sono state riaperte, raccogliendo 2,5 miliardi di EUR con un rendimento dello 0,89 %. L'attività di emissione è proseguita in settembre con la riapertura delle emissioni di obbligazioni a 5 e 30 anni. Da tali emissioni l'agenzia per la gestione del debito pubblico ha raccolto rispettivamente 1,5 miliardi di EUR (rendimento dello 0,02 %) e 1 miliardo di EUR (rendimento dell'1,675 %). Lo Stato greco ha già superato il piano di emissione iniziale per il 2021, raccogliendo 14 miliardi di EUR sul mercato libero. Inoltre nell'ambito dello strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza, a maggio sono stati erogati alla Grecia prestiti per circa 2,5 miliardi di EUR. All'inizio di luglio 2021 le riserve di cassa delle amministrazioni pubbliche ammontavano a circa 34 miliardi di EUR ([11]). Nell'agosto 2021 la Grecia ha inoltre ricevuto 4 miliardi di EUR a titolo di prefinanziamento nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

([11]) Il saldo delle riserve di liquidità è rimasto pari a 15,7 miliardi di EUR. La riserva di liquidità è stata costituita anche tramite i versamenti erogati nell'ambito del programma del meccanismo europeo di stabilità ed è destinata al servizio del debito. La Grecia può utilizzare tale importo anche per altri fini, previa approvazione degli organi direttivi del meccanismo europeo di stabilità.

ANALISI DELLA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO

L'aggiornamento dell'analisi indica che i rischi per la sostenibilità del debito sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto alla 10ª relazione. Analogamente alla valutazione contenuta nella 10ª relazione, l'attuale aggiornamento dell'analisi indica che i rischi a breve termine per la sostenibilità del debito restano contenuti. I rischi sono più significativi nel lungo periodo, negli scenari che ipotizzano una "crescita modesta" e un "premio di rischio più elevato". L'analisi della sostenibilità del debito continua a basarsi sulle previsioni di primavera della Commissione ed è stata aggiornata con nuove informazioni sui tassi forward e sulle emissioni effettuate dopo l'ultima relazione. Lo scenario di base è migliorato marginalmente rispetto alla 10ª relazione per effetto dell'ulteriore calo dei tassi forward greci a partire da metà agosto, mentre gli scenari alternativi sono rimasti sostanzialmente invariati, in quanto le proiezioni sui tassi privi di rischio sono mutate solo marginalmente. Nello scenario di base il debito scende al 57,6 % del PIL entro il 2060, mentre il fabbisogno di finanziamento lordo rimane al di sotto del 15 % del PIL nel lungo periodo. Nello scenario del premio di rischio più elevato il debito scende al 97,6 % del PIL entro il 2060, mentre il fabbisogno di finanziamento lordo oscilla attorno al 20 % del PIL a partire dalla fine del decennio 2050-2060. Nello scenario di crescita modesta, il livello del debito non si stabilizza e il fabbisogno di finanziamento lordo si attesta stabilmente al di sopra del 20 % del PIL a partire dalla fine del decennio 2040-2050.

Grafico 1.1: **Risultati dell'analisi della sostenibilità del debito**



Fonte: servizi della Commissione

ANDAMENTO DEL SETTORE FINANZIARIO

Il fabbisogno di accantonamenti connesso alle operazioni di cartolarizzazione dei crediti deteriorati ha frenato la redditività delle banche. Di conseguenza, nel primo trimestre del 2021 le banche hanno continuato a registrare perdite. Sul versante positivo, le entrate nette sono aumentate. Vi hanno contribuito in particolare i ricavi di negoziazione una tantum connessi al portafoglio di titoli di Stato, mentre gli interessi attivi netti hanno dimostrato resilienza grazie al minore costo di finanziamento dovuto alla ricca liquidità derivante dalla crescita dei depositi e dall'abbondante finanziamento dell'Eurosistema. Nel caso di due banche di importanza sistemica, i risultati sono stati rafforzati anche dal minor costo del rischio, mano a mano che tali istituti iniziano a beneficiare della riduzione dell'indebitamento collegato crediti deteriorati. Contestualmente sono aumentati i costi operativi a causa di taluni oneri non ricorrenti di ristrutturazione. Escludendo tali oneri, però, i costi operativi sono diminuiti, a seguito degli sforzi delle banche volti a ridurre il personale e gli sportelli.

Secondo le previsioni i margini di interesse netti rimarranno sotto pressione a causa dei bassi tassi di interesse e del previsto risanamento dei bilanci. Le prospettive di redditività per il secondo semestre del 2021 saranno quindi condizionate i) dalla capacità delle banche di ridurre ulteriormente il proprio fabbisogno di accantonamenti, ii) dall'attività economica, che inciderà sulla domanda di nuovi prestiti, e iii) dalla capacità delle banche di trovare fonti di reddito alternative. Un'ulteriore riduzione dei costi e la capacità di cogliere i vantaggi della transizione digitale costituiranno altre sfide fondamentali a breve termine.

La posizione patrimoniale delle banche greche alla fine del primo trimestre del 2021 si è confermata nel complesso adeguata, nonostante le perdite registrate a causa della pandemia, del risanamento dei bilanci delle banche e della parziale revoca degli aggiustamenti prudenziali transitori. Il coefficiente medio di capitale primario di classe 1 e il coefficiente di capitale totale delle banche si sono attestati, su base consolidata, rispettivamente al 13,6 % e al 15,6 % delle attività ponderate per il rischio. Si tratta di un calo rispetto al trimestre precedente e anche rispetto alla fine del 2019 (rispettivamente 16,2 % e 17,3 %), in quanto le banche hanno anticipato gli accantonamenti legati all'impatto della pandemia e alle prossime cartolarizzazioni. Anche la revoca graduale degli aggiustamenti prudenziali transitori ([12]) e l'ammortamento annuale delle attività fiscali differite per la maggior parte garantite hanno esercitato una pressione temporanea sul coefficiente di capitale complessivo delle banche nel primo trimestre del 2021. Tuttavia i recenti e positivi aumenti di capitale da parte di due banche sistemiche nel secondo trimestre del 2021 ([13]), abbinati ad altre misure di rafforzamento del capitale, consentono alle banche sistemiche greche di portare avanti le rispettive ambiziose strategie di riduzione dei crediti deteriorati. Allo stesso tempo, la posizione patrimoniale di alcuni istituti meno significativi, ugualmente chiamati ad affrontare l'elevato livello di crediti deteriorati, potrebbe richiedere un attento monitoraggio nel breve periodo. Per quanto riguarda il requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (MREL), le quattro banche sistemiche hanno adeguato la loro politica di emissione in modo da conseguire l'obiettivo intermedio vincolante fissato per il 1º gennaio 2022, come dimostrato dal successo delle emissioni del primo semestre del 2021 ([14]).

Nel corso dell'ultimo anno il legame tra banche ed emittente sovrano è diventato più forte e in futuro richiederà un attento monitoraggio. La quota già elevata di crediti d'imposta differiti nel capitale delle banche è in aumento, raggiungendo il 65 % del capitale primario di classe 1 nel primo trimestre del 2021, con le posizioni patrimoniali delle banche sotto pressione a causa del costo delle cartolarizzazioni di prestiti concluse e imminenti nonché dei modesti livelli di redditività. Inoltre le banche sistemiche greche hanno gradualmente aumentato l'esposizione ai titoli di Stato nazionali, passata dal 6,4 % delle attività totali alla fine del 2018 al 10,1 % alla fine del 2020 ([15]), sebbene il rischio associato

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

([13]) La prima nell'aprile e la seconda nel giugno 2021, per un valore rispettivamente di 1,38 miliardi di EUR e di 800 milioni di EUR. Si è trattato dei primi aumenti di capitale delle banche greche dal 2015.

([14]) Nel primo semestre 2021, le banche greche sono riuscite a emettere un'obbligazione Tier 2 per un valore di 500 milioni di EUR nel marzo 2021, un'obbligazione senior non garantita privilegiata per un valore di 500 milioni di EUR nel maggio 2021 e un'obbligazione "Additional Tier I" per un valore di 600 milioni di EUR nel giugno 2021.

([15]) Fonte: Banca di Grecia, Financial Stability Review, giugno 2021.

resti per il momento contenuto per via della quota di titoli di Stato classificati al costo ammortizzato ([16]) e della bassa volatilità dei rendimenti dei titoli sovrani sulla scia della politica monetaria accomodante della Banca centrale europea. L'esposizione delle banche greche all'emittente sovrano è inoltre ulteriormente appesantita dalle garanzie statali fornite nell'ambito del dispositivo Hercules e delle misure di sostegno statale per la COVID-19, mentre lo Stato continua anche a mantenere partecipazioni azionarie nel settore avendo preso parte a precedenti ricapitalizzazioni bancarie.

È previsto che il peggioramento marginale della percentuale di crediti deteriorati nel primo trimestre del 2021 subisca un'inversione di tendenza nei prossimi trimestri, sulla scia di ulteriori cartolarizzazioni di crediti deteriorati nel quadro del dispositivo Hercules. Dopo il costante miglioramento del 2020, la percentuale di crediti deteriorati è risalita nel marzo 2021, raggiungendo il 30,3 % su base individuale e confermandosi come la più elevata della zona euro. Questo lieve aumento si spiega con una ripresa delle nuove insolvenze nel primo trimestre dell'anno, soprattutto nel portafoglio di prestiti alle imprese e al consumo, con tre delle quattro banche sistemiche che hanno registrato afflussi netti di crediti deteriorati nel trimestre. Si prevede tuttavia che il calo dello stock di crediti deteriorati riprenda nel secondo trimestre dell'anno per effetto di altre tre operazioni, riguardanti la cartolarizzazione di un portafoglio aggregato di crediti deteriorati per un valore di circa 17 miliardi di EUR, che sono state formalmente concluse entro la fine di giugno 2021 nel quadro del dispositivo Hercules. Le quattro banche sistemiche greche prevedono di cedere ulteriori 24 miliardi di EUR di crediti deteriorati entro la fine del 2021, avvalendosi della recente proroga del dispositivo, con l'obiettivo di arrivare a percentuali a un'unica cifra al più tardi entro il 2022. Il successo di questi piani di riduzione ambiziosi dipende da una serie di fattori, quali l'entità degli afflussi di nuovi crediti deteriorati, la futura crescita economica e le condizioni generali del mercato. A tale riguardo, nel tentativo di adeguare il quadro Hercules al contesto postpandemico e di tenere conto dell'impatto negativo della crisi sanitaria sui recuperi ([17]), nel luglio 2021 le autorità hanno adottato ulteriori modifiche della pertinente legge di esecuzione.

Dopo la scadenza delle moratorie, una prima valutazione evidenzia un moderato impatto negativo sulla qualità delle attività in linea con le aspettative delle banche, anche se permangono rischi di revisione al ribasso. La grande maggioranza delle moratorie è scaduta alla fine del 2020, a parte poche eccezioni relative in particolare al settore della ricettività. I risultati provvisori indicano che è improbabile che il numero di possibili insolvenze superi le stime iniziali contenute nei piani aziendali delle banche per il 2021. Attualmente la metà circa dei debitori che escono dalle moratorie hanno ripristinato prassi di pagamento normali, mentre l'agevole transizione dei debitori rimanenti verso tali prassi è favorita a) da una serie di obbligazioni del tipo step-up offerte dalle banche a clienti solvibili ma alle prese con difficoltà temporanee, e b) dai due regimi temporanei di sovvenzioni messi a punto dalle autorità per aiutare i debitori adempienti o ristrutturati colpiti dalla pandemia (regimi "Gefyra" e "Gefyra II"). Il termine per la presentazione delle domande per il più recente di questi due regimi, destinato alle piccole e medie imprese e ai professionisti titolari di prestiti, era stato fissato a fine maggio; delle 40 314 domande presentate in totale, 18 077

([16]) Classificando i titoli di Stato come detenuti fino alla scadenza (ossia al costo ammortizzato), le banche isolano la propria base di capitale dal potenziale aumento della volatilità dei rendimenti dei titoli di Stato.

([17]) La sospensione delle misure di esecuzione durante la pandemia ha inciso sulla capacità dei gestori di recuperare i loro crediti e ha fatto emergere la necessità di una certa flessibilità, dato che il quadro legislativo prevede misure per fare fronte a situazioni in cui i recuperi non siano in linea con le proiezioni aziendali.

domande ammissibili sono state evase entro la fine di luglio, per un valore di 6,5 miliardi di EUR di prestiti, prevalentemente (84 %) non deteriorati. Le autorità hanno anche annunciato una proroga limitata a 3 mesi del primo regime, relativo ai prestiti garantiti dall'abitazione principale, per consentire una revoca più graduale per i debitori colpiti dalla pandemia di COVID. Permangono tuttavia rischi di revisione al ribasso per quanto riguarda i livelli di accantonamento delle banche, in quanto l'impatto della pandemia sugli afflussi di crediti deteriorati potrebbe manifestarsi in pieno solo con un certo ritardo, nel 2022. Il motivo va ricercato nella scadenza, verso la fine di quest'anno, della maggior parte delle obbligazioni del tipo step-up e dei due regimi "Gefyra", nonché nella prevista revoca di vari altri programmi di sostegno statale. Emerge pertanto la necessità di misure adeguate e omogenee di classificazione e accantonamento dei prestiti nell'ambito di soluzioni step-up, nonché di ulteriori miglioramenti della capacità interna delle banche di ristrutturare i prestiti a lungo termine in modo sostenibile per gestire proattivamente tali rischi e assicurare che siano conseguiti gli ambiziosi obiettivi di riduzione dei crediti deteriorati.

I programmi di sostegno al credito hanno continuato a rafforzare il flusso di credito verso l'economia. Nel periodo compreso tra gennaio e giugno 2021, il 28 % dei nuovi prestiti a scadenza definita concessi alle società non finanziarie è stato sostenuto da strumenti offerti dalla Banca ellenica per lo sviluppo; la percentuale sale al 48 % nel caso delle piccole e medie imprese. Dall'inizio della pandemia fino alla fine di giugno sono stati erogati prestiti per 5,7 miliardi di EUR a titolo del fondo di garanzia per le imprese per contrastare gli effetti della COVID-19. Il fondo resterà disponibile fino alla fine del 2021 e si prevede che saranno convogliati ulteriori prestiti per un valore di 0,8 miliardi di EUR. Sempre fino alla fine di giugno sono stati erogati 2,1 miliardi di EUR di prestiti a titolo di "Tepix II". Il credito alle società non finanziarie ha continuato a crescere, sebbene a un ritmo più lento. Nel luglio 2021 il tasso di crescita annuo del credito netto alle società non finanziarie è sceso al 4,1 % dal 6,7 % di aprile e dal 10,0 % di dicembre 2020, con una decelerazione nel caso delle grandi imprese che ha compensato pienamente l'accelerazione per le piccole e medie imprese, a seguito di due ingenti rimborsi di prestiti alle imprese registrati in aprile che hanno influenzato la tendenza generale. Nella prima metà del 2021 il costo del credito alle società non finanziarie si è attestato a livelli storicamente bassi, a differenza di quello, notevolmente più elevato, per le imprese non costituite in società. Le condizioni di mercato favorevoli hanno inoltre consentito alle maggiori società non finanziarie greche di ricorrere ai mercati finanziari per reperire fondi supplementari attraverso l'emissione di obbligazioni societarie. Per quanto riguarda le famiglie, il credito si è mantenuto a un tasso di crescita annuale negativo sostanzialmente invariato, risultando nel luglio 2021 pari a -2,5 % rispetto alla fine del 2020, ed è soggetto a un aumento costante del costo.

Il Fondo ellenico di stabilità finanziaria ha partecipato al successo degli aumenti di capitale di due banche sistemiche. Nel secondo trimestre del 2021 il Fondo ha partecipato alle operazioni di raccolta di capitali di due istituti di credito per evitare l'eccessiva diluizione della sua partecipazione negli stessi. Al tempo stesso il Fondo ha continuato a sostenere le banche nei loro piani strategici a lungo termine per affrontare le sfide dell'innovazione e della sostenibilità. Il trattamento statistico dell'impatto di bilancio delle iniezioni di capitale sarà valutato dalle autorità competenti in materia nel prossimo periodo. Il processo di nomina alla carica di viceamministratore delegato del Fondo ha subito ritardi. Il mantenimento dell'indipendenza del Fondo e il rispetto della procedura di selezione come stabilito dalla legge rimangono fondamentali.