COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 2.6.2021
COM(2021) 528 final

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO

Atualização da supervisão reforçada – Grécia, junho de 2021

{SWD(2021) 528 final}

CONTEXTO

As políticas económicas da Grécia e a evolução da sua economia são acompanhadas no quadro do Semestre Europeu para a coordenação das políticas económicas, assim como no quadro da supervisão reforçada prevista nos artigos 2.º e 3.º do Regulamento (UE) n.º 472/2013 ([1]). O exercício da supervisão reforçada relativamente à Grécia ([2]) tem em conta o facto de o país necessitar de continuar a aplicar medidas para corrigir as causas ou potenciais causas das dificuldades económicas e financeiras, sem deixar de levar a cabo reformas estruturais para apoiar um crescimento económico vigoroso e sustentável.

A supervisão reforçada proporciona um quadro global para acompanhar a evolução da situação económica e a prossecução das políticas necessárias para garantir uma recuperação económica sustentável. Permitiu uma avaliação periódica da mais recente evolução da situação económica e financeira da Grécia, bem como a monitorização das condições de financiamento da dívida soberana e a atualização da análise da sustentabilidade da dívida. A supervisão reforçada proporciona igualmente o enquadramento necessário para avaliar o cumprimento do compromisso geral assumido pela Grécia na reunião do Eurogrupo de 22 de junho de 2018 no sentido de prosseguir e concluir as reformas adotadas no âmbito do programa do Mecanismo Europeu de Estabilidade, bem como de prosseguir os objetivos das importantes reformas adotadas ao abrigo dos programas de assistência financeira. Neste contexto, a supervisão reforçada permite monitorizar o cumprimento de compromissos específicos no sentido de concluir as reformas estruturais fulcrais iniciadas no quadro do programa, em seis grandes domínios e com prazos acordados até meados de 2022, a saber: i) políticas orçamentais e orçamentais-estruturais, ii) segurança social, iii) estabilidade financeira, iv) mercados de trabalho e dos produtos, v) Sociedade Helénica de Ativos e Participações e privatizações e vi) modernização da administração pública ([3]).

Este é o décimo relatório sobre a supervisão reforçada da Grécia. É apresentado juntamente com a revisão aprofundada dos desequilíbrios macroeconómicos e das recomendações específicas por país, que avalia o Programa de Estabilidade de 2021 da Grécia ao abrigo do Semestre Europeu. O relatório baseia-se nos resultados de uma missão realizada à distância em 20 e 21 de abril de 2021 e no diálogo periódico com as autoridades gregas. A missão foi conduzida pela Comissão Europeia em colaboração com o Banco Central Europeu ([4]); o Fundo Monetário Internacional participou também na missão, no contexto do seu ciclo de acompanhamento pós-programa, e o Mecanismo Europeu de Estabilidade no contexto do seu sistema de alerta rápido e em conformidade com o memorando de entendimento de 27 de abril de 2018 sobre as relações de trabalho entre a

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

([2]) Decisão de Execução (UE) 2021/998 da Comissão, de 17 de fevereiro de 2021, relativa ao prolongamento da supervisão reforçada da Grécia.

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

([4]) Nessa missão participaram funcionários do BCE que, de acordo com as competências do Banco, contribuíram para a mesma por via dos seus conhecimentos especializados sobre as políticas no domínio do setor financeiro e sobre as questões macroprudenciais, incluindo por exemplo os objetivos orçamentais, a sustentabilidade e as necessidades de financiamento. A missão de avaliação foi precedida de uma missão técnica, igualmente realizada à distância, entre 6 e 14 de abril de 2021.

Comissão Europeia e o Mecanismo Europeu de Estabilidade. O presente relatório avalia a execução dos compromissos da Grécia para com o Eurogrupo no que respeita à conclusão das reformas a realizar até ao final de 2020 e fornece informações sobre os compromissos assumidos até meados de 2021. Foi elaborado tendo em conta a informação disponível até à data de referência de 27 de maio de 2021.

O presente relatório poderá ajudar o Eurogrupo a pronunciar-se sobre a ativação da próxima série de medidas condicionais relativas à dívida, no valor de 748 milhões de EUR. Estas medidas foram acordadas com o Eurogrupo em 22 de junho de 2018 e incluem a transferência de montantes equivalentes aos rendimentos decorrentes da detenção de títulos do tesouro gregos por parte de bancos centrais, no âmbito do programa relativo aos mercados de títulos e do acordo sobre os ativos financeiros líquidos, e uma dispensa da margem de taxa de juro progressiva para determinados empréstimos concedidos pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira. A quarta série de medidas condicionais relativas à dívida foi ativada na sequência da reunião do Eurogrupo de 30 de novembro de 2020, nomeadamente com base na avaliação da execução pela Grécia dos compromissos para meados de 2020, incluída no relatório de supervisão reforçada adotado pela Comissão em 18 de novembro de 2020 ([5]), e ponderando as circunstâncias extraordinárias decorrentes do surto de coronavírus.

AVALIAÇÃO GLOBAL

O relatório foi elaborado no contexto da continuação da pandemia e das medidas de confinamento, mas também das expectativas de uma reabertura gradual da economia graças à campanha de vacinação. A economia grega registou uma contração de 8,2 % em 2020, valor um pouco inferior ao esperado mas ainda assim consideravelmente acima da UE no seu conjunto, devido sobretudo ao peso do setor do turismo na economia. O aumento de novos casos de coronavírus levou as autoridades a manter as restrições à mobilidade das pessoas e as medidas de confinamento introduzidas no final de 2020 e no início deste ano, ainda que começando – mais recentemente – a reabrir cautelosamente o setor do turismo aos turistas estrangeiros. O governo apresentou medidas de política orçamental adicionais para 2021 e 2022, com vista a sustentar a recuperação económica e o investimento privado. Por conseguinte, o rumo da política orçamental deverá continuar a ser favorável e a atenuar o impacto da crise no mercado de trabalho e em termos sociais. As medidas de proteção do emprego estão a ser apoiadas pela UE, designadamente através do novo instrumento de financiamento de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência (SURE) e do Fundo Social Europeu. As revisões apontam para um aumento marginal das taxas de emprego, devido a uma retoma gradual das contratações à medida que a economia for sendo reativada. O previsto lançamento da execução das reformas e dos investimentos apresentados no Programa de Recuperação e Resiliência proporcionará um impulso orçamental adicional e dinamizará os esforços de modernização a economia e de redução do desemprego, da pobreza e da exclusão social ([6]).

As autoridades progrediram bem a nível da execução das reformas num vasto leque de domínios políticos, nomeadamente aqueles que ajudarão a gerir o impacto social e

([5]) https://ec.europa.eu/info/publications/enhanced-surveillance-report-greece-november-2020_en.

([6]) As referências que constam do presente relatório ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência não constituem uma avaliação do Plano de Recuperação e Resiliência da Grécia e em nada prejudicam a avaliação do plano que deverá ser realizada pela Comissão.

económico da pandemia e facilitarão a realização de novos investimentos públicos, designadamente:

- **A reforma relativa às insolvências deverá começar a produzir efeitos, tal como acordado em 1 de junho**, após a entrada em vigor do quadro relativo à reorganização e falência de empresas, em 1 de março. Este código representa uma reforma importante do quadro de insolvência e a sua entrada em vigor resulta de um trabalho de implementação muito substancial relacionado com a sua especificação pormenorizada, bem como com a criação de uma plataforma informática interligada com as dos bancos. O processo de criação da entidade que irá tratar das vendas seguidas de locação deverá demorar significativamente mais do que se previa inicialmente, mas não exigirá a alteração das disposições jurídicas pertinentes e não afetará a execução de outros aspetos do quadro nem a recém-adotada anulação da suspensão das medidas de aplicação. O regime poderá implicar um custo orçamental substancial caso seja classificado no âmbito da administração pública, pelo que foi solicitado às autoridades que o executem de forma a evitar esse risco.

- **As autoridades prolongaram o Programa Hércules para facilitar uma maior redução dos empréstimos não produtivos (NPL).** Este programa foi o principal motor por trás de um decréscimo substancial do rácio dos NPL que ascendia a 30,2 % no final de 2020 quando no final de 2019 era superior a 40 % ([7]). O prolongamento do programa deverá permitir aos bancos gregos reduzir ainda mais os seus NPL e apoiará os seus esforços para atingir rácios com apenas um dígito em 2022, em consonância com as recém-revistas estratégias de redução dos NPL tal como foram apresentadas ao supervisor. O êxito destes planos ambiciosos depende de vários fatores, como a quantidade de novos NPL que irão surgir e as condições económicas e de mercado.

- **Uma reforma abrangente dos recursos humanos da autoridade independente responsável pelas receitas públicas deverá entrar em vigor em 1 de junho**. Espera-se que essa reforma ajude a autoridade independente a cumprir futuramente o compromisso específico de assegurar a contratação do pessoal adequado.

- **As autoridades concluíram a reforma do sistema de subsídios para os transportes públicos locais**, que constituía um compromisso específico, bem como o lançamento a nível nacional do **terceiro e último pilar do Rendimento Mínimo Garantido (RMG)**, igualmente um compromisso específico, o que permitirá a prestação de apoio social e de serviços de emprego personalizados aos beneficiários do RMG a partir de 1 de junho. A reforma do RMG teve um impacto visível em termos de redução da pobreza, muito embora a proporção das pessoas em risco de pobreza ou de exclusão social continue a ser uma das mais elevadas da UE (30 % em 2019). As autoridades pretendem legislar em setembro a utilização do **sistema** de **avaliação das deficiências baseado na funcionalidade**, para avaliar a elegibilidade para os benefícios no novo programa de teste de assistência pessoal para pessoas com deficiência. Significa isto que o novo regime de avaliação será utilizado diretamente

([7]) Fonte: Banco da Grécia, NPL em percentagem do total de empréstimos brutos a clientes numa base individual. Este valor difere do valor comunicado na apreciação aprofundada, já que nesse caso foi utilizado o valor comunicado pelo Banco Central Europeu e que representa os NPL em percentagem do total dos empréstimos e adiantamentos brutos numa base consolidada (ou seja, incluindo no denominador os saldos de tesouraria nos bancos centrais e outros depósitos à ordem).

para decisões sobre benefícios não monetários a partir do primeiro trimestre do próximo ano, em vez de ser necessário um novo projeto-piloto para o sistema de avaliação da funcionalidade.

- **As autoridades adotaram uma importante revisão do quadro de contratação pública**, um novo quadro conceptual relativo ao **controlo interno na administração pública** e legislação para criar uma **reserva de projetos estratégicos.** A legislação relativa à criação de um **mecanismo de preparação de projetos** para grandes projetos de investimento deverá ser adotada no início de junho. Ainda que seja necessário continuar a assegurar a integral aplicação destas medidas no futuro, estes passos são fundamentais para que o Mecanismo de Recuperação e Resiliência comece da melhor forma. As reformas e investimentos incluídos no Plano de Recuperação e Resiliência são complementares das reformas monitorizadas no âmbito da supervisão reforçada, mas têm um horizonte de mais longo prazo e, quando necessário, desenvolvem adicionalmente as reformas iniciadas no âmbito da supervisão reforçada.

- **As autoridades alcançaram a meta de 30 % fixada** para a **centralização dos contratos públicos no domínio das despesas com cuidados de saúde**, um compromisso específico, tomando simultaneamente medidas para acelerar a cobrança associada à recuperação dos benefícios fiscais indevidos e o trabalho de relançamento da reforma dos cuidados de saúde primários.

- **A capacidade do Conselho Supremo de Seleção dos Funcionários Públicos foi reforçada** e registaram-se bons progressos no sentido de assegurar um sistema integrado de gestão de recursos humanos para a administração pública. Só a partir de 2022 será imposto um limite ao recrutamento de pessoal temporário, em condições que estão a ser definidas, mas as autoridades comprometeram-se a aplicar, em outubro de 2021, uma redução acordada dos postos de trabalho temporários.

Prosseguiram também as reformas noutros domínios importantes. As autoridades estão a progredir satisfatoriamente no desenvolvimento do primeiro nível da **classificação funcional das contas públicas**, com conclusão prevista para outubro de 2021, e prepararam um roteiro para a aplicação do segundo nível até abril de 2022. A classificação funcional constitui um elemento fundamental para a formulação do orçamento e das políticas a aplicar. Foram tomadas medidas importantes, nomeadamente nova legislação primária e secundária, para **simplificar os requisitos aplicáveis às licenças de investimento** e proceder à reforma do **quadro de inspeções**. Não obstante a ampla cobertura setorial das reformas, os domínios relacionados com o licenciamento das atividades educativas foram deixadas de fora do presente pacote, mas as autoridades pretendem abordar essa questão em setembro de 2021. O concurso para a instalação do sistema informático para as licenças e inspeções, cuja execução havia registado dificuldades, foi finalmente desbloqueado, tendo sido publicada recentemente a decisão final de adjudicação do contrato. A **reforma cadastral** está no bom caminho, de acordo com o roteiro revisto, registando bons progressos na conclusão dos inquéritos cadastrais, na criação dos gabinetes cadastrais e na preparação dos **mapas florestais**. A ratificação de 95 % de todos os mapas será conseguida no primeiro trimestre de 2022, após o alargamento do período para apresentação de objeções devido à pandemia e para dar resposta aos pequenos problemas administrativos e legislativos registados. A **Sociedade Helénica de Ativos e Participações** está a preparar um plano estratégico atualizado mais focado na gestão de ativos baseada no mercado, no seguimento da emissão das orientações ministeriais atualizadas pelas autoridades, e estão a ser tomadas medidas para reforçar o papel da

Sociedade enquanto acionista ativa. Registaram-se bons progressos em várias **operações de privatização**, nomeadamente o projeto Hellinikon, vários portos regionais, imóveis e o armazenamento subterrâneo de gás natural na zona sul de Kavala. A evolução das restantes ações ainda pendentes para a concessão de Egnatia foi limitada, registando-se um atraso nos trabalhos. Por último, mas não menos importante, as autoridades adotaram medidas relevantes para dar resposta às demais **recomendações do Grupo de Estados contra a Corrupção** e definiram um calendário para concluir o compromisso específico, concluindo ao mesmo tempo as muito aguardadas melhorias na aplicação do procedimento de declaração de ativos.

As autoridades estão a tomar medidas para corrigir os atrasos causados pela pandemia. Em primeiro lugar, contrariamente ao plano inicial, o **volume de pagamentos em atraso** aumentou 96 milhões de EUR entre dezembro de 2020 e fevereiro de 2021, sobretudo devido a carências de liquidez em determinadas entidades. As autoridades tomaram medidas para corrigir a situação e apresentaram um plano de liquidação atualizado, que confirma as metas previamente acordadas, tendo simultaneamente em conta uma nova e exaustiva análise dos fatores que não se encontram sob o controlo direto do governo. A análise, que mereceu o acordo das instituições europeias, deverá apoiar a credibilidade e viabilidade das metas estabelecidas. Paralelamente, as autoridades estão a fazer progressos na aplicação das medidas estruturais que visam responder às recomendações do Tribunal de Contas Helénico, sobretudo centradas em melhorias dos sistemas informáticos, na criação de um sistema de controlo interno eficiente, na contratação de pessoal e em melhorias nos procedimentos de pagamento, questões que deverão ser na sua maioria abordadas em meados de 2021. Em segundo lugar, as autoridades concluíram com êxito o exercício de reavaliação do imposto sobre **imóveis ENFIA** e concordaram em antecipar as declarações fiscais de agosto de 2022 para o primeiro trimestre desse ano, uma vez que a concretização da reforma ainda em 2021 deixou de ser exequível. Em terceiro lugar, o procedimento de atualização do **salário mínimo nacional** foi retomado e prevê-se que esteja concluído no final de julho. A **reforma do Código Laboral**, há muito aguardada, esteve em consulta pública e está prevista a sua apresentação no Parlamento na primeira semana de junho, produzindo uma modernização significativa da legislação laboral e abrindo caminho à sua codificação, que é um compromisso específico. Por último, registaram-se alguns progressos louváveis nas **reformas judiciárias**, com a adoção do Código do Pessoal Judiciário e a legislação secundária para a unidade «JustStat», devendo ser dada continuidade aos trabalhos respeitantes a outras leis importantes e à criação de tribunais especiais. Verifica-se uma boa dinâmica na digitalização do sistema judiciário, mas a introdução já muito adiada do preenchimento eletrónico obrigatório só está a avançar nos tribunais administrativos, uma vez que a sua aplicação nos tribunais civis e penais está associada ao desenvolvimento da segunda fase do sistema de gestão de processos, cujo concurso será relançado – com um âmbito mais alargado – em julho de 2021. As instituições europeias incentivaram as autoridades a apoiar o preenchimento eletrónico nos tribunais civis e penais numa base opcional.

Não obstante os progressos substanciais registados na legislação relativa à insolvência, as perturbações relacionadas com a pandemia, sentidas nos processos judiciais, continuaram a interferir na execução de outras reformas no setor financeiro no primeiro trimestre de 2021, mas os processos estão gradualmente a recomeçar. É o caso, em particular, do tratamento dos processos de insolvência das famílias que se tinham vindo a acumular. Ainda que esteja a ser executado um roteiro específico para acelerar o tratamento desses processos, parece agora provável que a resolução total seja adiada para lá da meta do final de 2021. A suspensão horizontal dos processos de execução, nomeadamente leilões, que

se encontrava em vigor desde novembro de 2020 e foi avaliada como tendo potenciais efeitos adversos em termos de redução dos NPL, foi levantada no início de abril de 2021, o que permitiu recomeçar gradualmente todas as etapas da execução. A maior parte dos leilões será reagendada para depois do verão, limitando assim o número total de leilões realizados em 2021 a níveis inferiores aos registados antes da pandemia. As autoridades estão também a preparar outras ações para facilitar o cumprimento das medidas aprovadas em dezembro de 2020 no sentido de melhorar a realização dos leilões e confirmaram que o Código de Processo Civil revisto, que completará nomeadamente a reforma dos leilões, será adotado em julho de 2021 e entrará em vigor antes do início do próximo ano judicial, depois do verão. A pandemia continua a prejudicar os progressos na liquidação das denominadas garantias estatais, mas espera-se que as medidas já aplicadas venham a permitir uma aceleração no segundo trimestre do ano.

Globalmente, o presente relatório conclui que a Grécia adotou as medidas necessárias para cumprir os compromissos específicos que assumiu, não obstante as difíceis circunstâncias decorrentes da pandemia. As autoridades conseguiram executar várias reformas fundamentais, nomeadamente nos domínios que serão cruciais para gerir as repercussões de longo prazo da atual crise económica e reforçar a capacidade da administração pública com vista a executar com êxito o Plano de Recuperação e Resiliência. As instituições europeias acolhem com satisfação a participação estreita e construtiva em todos os domínios e incentivam as autoridades a manterem a dinâmica conquistada e, quando necessário, a redobrarem os esforços para corrigir os atrasos causados pela pandemia, nomeadamente no que respeita às reformas do setor financeiro.

EVOLUÇÃO MACROECONÓMICA

O impacto da pandemia de coronavírus marcou o rumo da economia grega em 2020. O produto interno bruto da Grécia registou uma contração de 8,2 % numa base anual, refletindo o impacto das medidas de confinamento na atividade económica e, em especial, no setor do turismo. Não obstante o agravamento das restrições para limitar a propagação da pandemia durante o último trimestre do ano, a economia grega registou um crescimento assinalável de 2,7 % numa base trimestral, reflexo de um aumento da despesa pública e de uma forte retoma das exportações líquidas. Os preços no consumidor diminuíram, sobretudo devido às fortes pressões deflacionárias dos preços da energia e da estagnação da economia.

As medidas de apoio ao emprego conseguiram proteger o mercado de trabalho mantendo a taxa de desemprego nos 16,3 % em 2020, não obstante as graves dificuldades económicas causadas pela pandemia. Ao mesmo tempo, o emprego diminuiu em comparação com o ano anterior devido ao menor número de trabalhadores recém-contratados, sobretudo no setor do turismo. O principal regime de proteção do mercado de trabalho foi posto em prática no início de 2020 e apoia os trabalhadores cujos contratos de trabalho foram temporariamente suspensos, protegendo ao mesmo tempo os seus postos de trabalho. Em março de 2021, o número de trabalhadores que viram o seu contrato de trabalho suspenso chegou aos 547 000 (em 128 400 empresas), o que representa mais do triplo do número registado em outubro de 2020, quando a segunda vaga da pandemia teve início na Grécia. Da mesma forma, o programa de subsídios ao emprego lançado em outubro de 2020 conseguiu que, até à data, quase 30 000 pessoas arranjassem emprego, das quais 4 600 eram anteriormente desempregados de longa duração. O regime de tempo de trabalho reduzido («Synergasia»), apoiado pelo instrumento europeu de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência (SURE), continuou a apoiar cerca de 17 000 trabalhadores em 1 600 empresas, em fevereiro de 2021.

O ritmo de recuperação a curto prazo deverá ser um pouco mais lento do que anteriormente previsto, devido ao prolongamento das medidas de confinamento, mas o lançamento previsto da execução do Plano de Recuperação e Resiliência deverá dinamizar o crescimento no futuro. Prevê-se que o agravamento das medidas de confinamento interfira no ritmo da recuperação no primeiro trimestre de 2021. Contudo, é provável que os progressos constantes na vacinação e a reabertura gradual do setor do turismo acelerem a atividade económica no segundo semestre do ano. De acordo com as previsões da primavera de 2021 apresentadas pela Comissão, está previsto que o PIB real cresça 4,1 % em 2021 e 6,0 % em 2022, impulsionado sobretudo pelos investimentos realizados a partir do segundo semestre de 2021. Prevê-se também que as exportações líquidas contribuam de forma positiva, apoiadas pela reabertura gradual do setor do turismo. É provável que o consumo privado seja apoiado pela realização de parte das compras adiadas no ano anterior. O aumento previsto das despesas dos agregados familiares, e a consequente recuperação no setor dos serviços com mão-de-obra mais intensiva, também deverá facilitar o regresso dos trabalhadores que atualmente se encontram a beneficiar de regimes de apoio ao emprego aos seus postos de trabalho normais, permitindo um alívio gradual das medidas de apoio. Está previsto que a inflação continue ligeiramente negativa em 2021, devido à pressão negativa nos preços proveniente do setor dos serviços e da fraca procura de bens industriais. Em 2022, os preços no consumidor deverão recuperar lentamente à medida que a atividade económica for regressando aos níveis anteriores à pandemia e a atividade turística começar gradualmente a recuperar.

As previsões da primavera de 2021 apresentadas pela Comissão têm em consideração as reformas e investimentos incluídos no Plano de Recuperação e Resiliência. O plano inclui diversos projetos de investimento sólidos, designadamente nos domínios da transformação ecológica, da transição digital, do crescimento sustentável e inclusivo, bem como outras despesas destinadas a fomentar o crescimento, prevendo-se que a sua execução se inicie rapidamente no segundo semestre de 2021. Ao fomentarem a transformação ecológica e digital da Grécia, estes investimentos irão provavelmente dar um forte impulso à recuperação e aumentar o crescimento em cerca de 1,3 pontos percentuais, em média, em 2021 e 2022. Para além do aumento da competitividade e da produtividade, o plano visa também promover o emprego e uma recuperação inclusiva.

A incerteza que afeta as perspetivas continua a ser elevada. Embora a campanha de vacinação esteja a progredir, persiste uma substancial incerteza em torno da evolução da pandemia, tanto a nível nacional como internacional. Este aspeto tem repercussões no setor do turismo e nos setores conexos, como a hotelaria e o fornecimento de refeições ou a prestação de serviços, que representam uma percentagem relativamente elevada da economia grega. A incerteza afetará também o ritmo da recuperação do setor privado após a supressão gradual das medidas de apoio, o que poderá criar pressão nas empresas em termos de liquidez e, eventualmente, de solvência. Os efeitos mais dramáticos deverão ser atenuados por um regime recente que apoia a concessão de crédito às empresas. Persistem os impedimentos no acesso ao financiamento, em especial para as pequenas e médias empresas, mas espera-se uma melhoria através das medidas apresentadas no Plano de Recuperação e Resiliência. A evolução do mercado de trabalho no curto prazo depende crucialmente da supressão gradual das medidas de apoio ao mercado de trabalho, que terá de ser cuidadosamente gerida. Os fatores geopolíticos externos e o potencial ressurgimento da crise migratória, uma vez atenuada a situação pandémica, continuam a representar uma fonte de incerteza. Um possível efeito positivo é que as poupanças acumuladas durante a pandemia poderão impulsionar a

despesa no futuro. No que respeita à inflação, a incerteza que rodeia as perspetivas económicas implica riscos para a trajetória projetada.

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

	2020	2021	2022
Crescimento do PIB real	-8,2	4,1	6,0
Crescimento do emprego	-1,3	0,4	0,7
Crescimento do desemprego	16,3	16,3	16,1
Crescimento do índice harmonizado de preços no consumidor	-1,3	-0,2	0,6

Fonte: Comissão Europeia

EVOLUÇÃO ORÇAMENTAL

O défice primário da Grécia, monitorizado no âmbito da supervisão reforçada, atingiu os 7,5 % do PIB em 2020. A deterioração em relação às previsões do outono de 2020 apresentadas pela Comissão pode ser explicada pelas medidas adicionais adotadas pelo governo para dar resposta à segunda vaga da pandemia, nos últimos meses de 2020. Além disso, o Eurostat clarificou várias questões estatísticas, o que contribuiu para reduzir o saldo orçamental. A revisão estatística mais significativa é a decisão de fazer acrescer todo o custo previsto de liquidação das garantias estatais em atraso ao ano de 2020. Esta revisão acrescentou 1,2 % do PIB ao défice de 2020, sem por isso ter qualquer impacto no nível da dívida das administrações públicas. Outra decisão importante que foi tomada pelas autoridades estatísticas decorreu do registo orçamental do mecanismo de recuperação de benefícios fiscais indevidos («*claw-back*»). Devido à acumulação constante dos volumes de benefícios fiscais indevidos não cobrados, as autoridades estatísticas decidiram abandonar a prática anterior de registo, segundo a qual as despesas a pagar eram definidas pelos tetos da recuperação de benefícios fiscais indevidos, e inscrever todas as recuperações de benefícios fiscais indevidos e correções a partir do momento em que tenham sido efetivamente cobradas ou compensadas. Para 2020, estima-se que esta alteração tenha tido um impacto de deterioração no saldo de 0,3 % do PIB, ao passo que os saldos orçamentais passados entre 2012 e 2019 se deterioraram em média 0,2 % do PIB, sem qualquer impacto no nível da dívida da administração pública.

A política orçamental continuará a ser acomodatícia em 2021, prevendo-se que a maior parte das medidas orçamentais adotadas para atenuar os custos sociais e económicos da crise seja gradualmente suprimida em 2022. As autoridades mantêm o apoio para responder à pandemia em 2021, prolongando as medidas tomadas anteriormente em resposta à terceira vaga de infeções. Esse apoio inclui um novo aumento na dotação dos «adiantamentos reembolsáveis» (apoio público às empresas afetadas pela pandemia, distribuído sob a forma de empréstimos com uma componente de subvenção condicional), um aumento do apoio orçamental relacionado com os trabalhadores cujo contrato laboral foi suspenso, um aumento das despesas com cuidados de saúde e um prolongamento dos diferimentos fiscais. Partindo do atual pressuposto de alívio gradual do confinamento, prevê-se que a maior parte das medidas destinadas às empresas e aos agregados familiares diretamente atingidos pela pandemia seja descontinuada a partir de 2022.

Estão previstas outras medidas para continuar a apoiar a recuperação em 2022, nomeadamente o tão necessário alívio da carga fiscal que recai sobre as empresas. A taxa reduzida das contribuições para a segurança social e a redução do imposto de

solidariedade social no setor privado continuarão a vigorar também em 2022. As autoridades decidiram igualmente reduzir a taxa dos adiantamentos do imposto sobre o rendimento coletivo de 100 % para 70 % em 2021 e mantê-la nos 80 % a partir de 2022. Esta medida visa salvaguardar a liquidez e os investimentos privados, uma vez que, caso contrário, as empresas teriam de suportar uma taxa de imposto efetiva de quase 50 % quando voltassem a ter lucro ([8]), o que constituiria um risco considerável para os investimentos privados. Além disso, haverá uma redução de dois pontos percentuais no imposto sobre o rendimento coletivo, que passará a uma taxa de 22 % a partir do ano fiscal de 2021. Esta medida tem um impacto permanente pouco expressivo nas finanças públicas, de cerca de 0,1 % do PIB, mas constitui um passo na direção certa no que toca a dar resposta à elevada carga fiscal que recai sobre as empresas, uma preocupação de longa data ([9]). O impacto desta medida será compensado por um aumento permanente aplicável a partir de 2021 nas receitas da conta Fontes de Energia Renováveis, provenientes em especial das licenças de emissões de gases com efeito de estufa e da introdução de uma taxa ecológica sobre o consumo do gasóleo.

As previsões da primavera de 2021 apresentadas pela Comissão indicam que o défice primário monitorizado no âmbito da supervisão reforçada chegará aos 7,3 % do PIB em 2021 e 0,5 % do PIB em 2022, acompanhando de perto as projeções das autoridades ([10]). Esta projeção tem em consideração a supressão gradual das medidas de apoio orçamental e a recuperação económica prevista. Inclui igualmente parte do custo dos «adiantamentos reembolsáveis» (apoio público às empresas afetadas pela pandemia, distribuído sob a forma de empréstimos com uma componente de subvenção condicional). Em 2020, foram inscritas provisões para as garantias prestadas no contexto da pandemia. Em contrapartida, as garantias prestadas no contexto do Programa Hércules só poderão afetar o saldo orçamental no futuro, se e quando foram acionadas. As previsões da primavera apresentadas pela Comissão têm em conta o apoio financeiro em grande escala à realização de reformas e investimentos potenciadores do crescimento, incluído no Plano de Recuperação e Resiliência da Grécia, o que previsivelmente proporcionará um apoio substancial à economia e impulsionará o crescimento potencial. Esse impulso facilitará, por sua vez, a consecução de posições

([8]) Na Grécia, as empresas pagam adiantamentos por conta do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas com base nos lucros do exercício anterior, sendo a liquidação feita no ano seguinte, uma vez conhecidos os lucros. Significa isto que uma empresa, se tiver lucro pela primeira vez no ano T-1, será obrigada a pagar, no ano T, um adiantamento por conta de 24 % do imposto que será devido no ano T, para além de um imposto sobre o rendimento de 24 % sobre o lucro do ano T-1 através do mecanismo de liquidação, uma vez que não terá havido lugar a adiantamentos por conta no exercício anterior. A taxa efetiva do imposto será assim de 48 % no ano T.

([9]) Ver o segundo relatório da supervisão reforçada (fevereiro de 2019) para uma análise da carga fiscal.

([10]) A cláusula de derrogação de âmbito geral foi ativada de comum acordo entre a Comissão Europeia e o Conselho Europeu em março de 2020 e permanece ativa em 2021, tal como indicado na estratégia anual de crescimento sustentável para 2021. A cláusula de derrogação de âmbito geral autoriza um desvio temporário dos requisitos orçamentais, incluindo os objetivos orçamentais da Grécia monitorizados no âmbito da supervisão reforçada, desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo. Em março de 2021, a Comissão adotou uma comunicação onde sugeriu que os Estados-Membros com níveis de dívida elevados, como a Grécia, deveriam prosseguir políticas orçamentais prudentes em 2022, preservando simultaneamente o investimento financiado a nível nacional e utilizando as subvenções ao abrigo do Mecanismo de Recuperação e Resiliência para financiar outros projetos de investimento de elevada qualidade e as reformas estruturais. Com base nas suas previsões da primavera de 2021, a Comissão considerou em 2 de junho que estavam reunidas as condições para continuar a aplicar a cláusula de derrogação de âmbito geral em 2022 e para a desativar a partir de 2023. As situações específicas de cada país continuarão a ser tidas em conta após a desativação da cláusula de derrogação de âmbito geral. Ver a Comunicação da Comissão – Coordenação das políticas económicas em 2021: superar a COVID-19, apoiar a recuperação e modernizar a nossa economia, Bruxelas, 2.6.2021, COM(2021) 500 final.

orçamentais prudentes. O Programa de Estabilidade de 2021 apresentado pelas autoridades prevê que o défice primário atinja 7,2 % do PIB em 2021 e 0,3 % do PIB em 2022.

Quadro 2: **Principais impulsionadores das projeções orçamentais**

	2020 Real	2021 Projetado	2022 Projetado
Receitas totais, '000 de milhões de EUR	**82,9**	**84,6**	**90,0**
% do PIB	**50,0**	**49,2**	**48,9**
	nível	*variação homóloga ('000 de milhões de EUR)*	
Receitas totais, '000 de milhões de EUR	**82,9**	**1,7**	**5,5**
Macro		1,0	3,0
Medidas em matéria de receitas		-2,1	1,2
Receitas não fiscais e créditos de fundos da UE		0,5	0,9
Outros ajustamentos		2,2	0,4
Despesa primária total, '000 de milhões de EUR	**95,3**	**97,1**	**90,9**
% do PIB	**57,5**	**56,5**	**49,4**
	nível	*variação homóloga ('000 de milhões de EUR)*	
Despesa primária total, '000 de milhões de EUR	**95,3**	**1,8**	**-6,2**
Remuneração dos empregados	22,3	0,4	0,2
Transferências sociais	39,5	0,9	-0,3
Investimentos	5,2	3,8	2,0
Consumos intermédios	8,7	1,3	-0,5
Outras despesas e reservas	19,8	-4,6	-7,5
Saldo primário nos termos da supervisão reforçada, '000 de milhões de EUR	**-12,4**	**-12,6**	**-0,9**
% do PIB	**-7,5**	**-7,3**	**-0,5**

Fonte: Comissão Europeia

As autoridades adotaram legislação secundária que estabelece os critérios para a reentrada no regime de regularização das dívidas fiscais constituídas antes da pandemia. Esta legislação faz parte de disposições acordadas no contexto do oitavo relatório da supervisão reforçada e operacionaliza uma «segunda oportunidade» para aqueles que não haviam aproveitado os regimes de regularização anteriores após a revisão do quadro, em novembro de 2019. Introduz critérios de riqueza, perda de rendimentos e estrita observância, algo novo neste quadro e que é bem-vindo.

Os riscos orçamentais continuam a ser substanciais. Em grande parte, continuam a depender da incerteza em torno da evolução da pandemia e de mais apoio orçamental que possa vir a ser necessário para atenuar o custo social e económico da crise sanitária. Outros riscos estão relacionados com o custo real das garantias estatais e dos adiantamentos reembolsáveis prolongados durante a pandemia. O regime planeado de venda seguida de locação para as propriedades detidas por devedores vulneráveis pode implicar custos orçamentais substanciais, se for classificado no setor da administração pública ([11]). Os riscos decorrentes dos processos judiciais contra a empresa pública imobiliária (ETAD) e dos recursos judiciais em curso contra as anteriores reformas, tal como descrito nos relatórios anteriores, continuam a ser consideráveis. Por último, um ressurgimento dos fluxos

([11]) Dependendo do grau de liberdade económica e propriedade com que uma tal organização opera, poderá ser ou não considerada parte da administração pública. Se uma maioria esmagadora das suas condições de funcionamento for definida pelo Estado de forma a limitar a sua discrição em relação a parâmetros importantes, pode ser classificada como parte da administração pública. Neste caso, as aquisições efetuadas por esta organização seriam consideradas despesa pública.

migratórios deterioraria o saldo orçamental futuro. Por último, as previsões assumem uma total execução dos limites máximos orçamentais que, se não se vier a materializar, melhorará o resultado da execução orçamental à custa da redução do contributo da despesa pública para o crescimento.

FINANCIAMENTO DA DÍVIDA SOBERANA

Os diferenciais das taxas de rendibilidade da dívida soberana têm-se mantido estáveis desde fevereiro de 2021, em cerca de 60 pontos de base a cinco anos. As condições de financiamento favoráveis continuam também a ser apoiadas pela orientação acomodatícia da política monetária do Banco Central Europeu, incluindo o seu programa de compras de emergência devido à pandemia. A Grécia manteve a sua presença nos mercados de obrigações e prosseguiu a execução do seu plano de financiamento. Em março, foram mobilizados 2,5 mil milhões de EUR através da emissão de obrigações do Tesouro a 30 anos com uma taxa de rendibilidade pouco abaixo dos 2 %. O leilão registou um excesso de subscrição, com uma procura dez vezes superior à oferta, tendo sido a primeira vez desde 2007 que a Grécia emitiu obrigações do Tesouro a 30 anos. Também em março, a Grécia procedeu ao reembolso parcial antecipado dos empréstimos do Fundo Monetário Internacional, o que constitui um passo positivo que ajuda a reduzir o risco cambial e envia um bom sinal para os mercados. O montante remanescente de empréstimos por liquidar do Fundo Monetário Internacional é de 1,8 mil milhões de EUR. As reservas de tesouraria das administrações públicas ascendiam a cerca de 28 mil milhões de EUR no final de março de 2021, o que será suficiente para cobrir as necessidades de financiamento da administração pública durante mais de um ano de acordo com as atuais projeções orçamentais. Em abril de 2021, a Standard & Poor's elevou num nível a notação de risco da dívida soberana da Grécia, passando-a de BB- para BB e mantendo simultaneamente uma perspetiva positiva. Com esta atualização, a notação da dívida soberana da Grécia encontra-se apenas dois níveis abaixo do nível de investimento em duas agências de notação.

ANÁLISE DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA

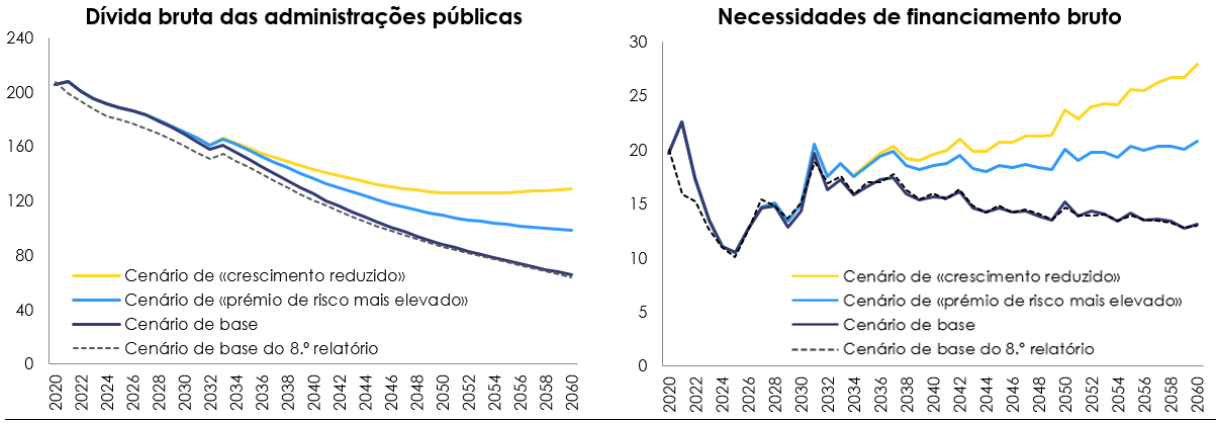
Foi feita uma atualização da análise da sustentabilidade da dívida no seguimento da atualização das perspetivas macroeconómicas e orçamentais que constam nas previsões da primavera de 2021 apresentadas pela Comissão. A metodologia foi publicada no oitavo relatório de supervisão reforçada. A estrutura é semelhante à do Monitor da Sustentabilidade da Dívida da Comissão e considera outros cenários de risco. As taxas a prazo utilizadas nos pressupostos da taxa de juro são as do final de março de 2021.

A prolongada pandemia aumentou os riscos para a sustentabilidade orçamental, que são parcialmente compensados pela prevista recuperação económica. Os resultados da análise mostram que, no cenário de base, a tendência de descida do rácio dívida/PIB se mantém para além de 2021. Prevê-se que a dívida atinja os 169 % no final da década e que desça abaixo dos 100 % do PIB em 2047, no cenário de base.

A avaliação tem em conta o impacto positivo do Mecanismo de Recuperação e Resiliência no crescimento ao longo dos próximos seis anos. Baseia-se nas informações fornecidas no Plano de Recuperação e Resiliência e refletidas nos pressupostos utilizados nas previsões da primavera apresentadas pela Comissão, não prejudicando a avaliação formal do Plano de Recuperação e Resiliência que será realizada pela Comissão. As medidas apresentadas no Mecanismo de Recuperação e Resiliência deverão ter um efeito multiplicador médio de 0,8 no PIB real entre 2021 e 2026. Embora tenha um impacto a longo

prazo nos níveis do PIB, esta análise de sustentabilidade da dívida não tem em conta qualquer potencial impacto de longo prazo do Mecanismo de Recuperação e Resiliência no potencial crescimento do PIB para além de 2026. Em termos de financiamento, prevê-se que 13 % da dotação total seja desembolsada em 2021 sob a forma de pré-financiamento. No que respeita aos empréstimos, os cálculos baseiam-se no plano do governo de emprestar por sua vez a totalidade dos montantes ao setor privado, na forma de cofinanciamento, com maturidades equiparadas às dos empréstimos do Mecanismo de Recuperação e Resiliência. Tal implica um aumento das necessidades de financiamento bruto a curto prazo, mas não tem qualquer impacto nos níveis nominais da dívida a longo prazo, uma vez que se assume que o reembolso dos empréstimos pelo setor privado ao governo fornecerá o financiamento necessário para o reembolso do empréstimo à UE pelo Governo. As atuais simulações não têm em conta quaisquer possíveis impactos no saldo orçamental da componente de empréstimo do Mecanismo (salvo efeitos indiretos).

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



Fonte: Serviços da Comissão

Quadro 3: **Principais pressupostos e resultados**

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	média 2021-2029	média 2030-2060
Pressupostos	Saldo primário (% do PIB)	-7,3	-0,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	0,8	2,2
	Crescimento do PIB real	4,1	6,0	2,4	1,7	0,7	1,7	1,6	1,5	2,0	1,5
	Crescimento do PIB nominal	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Taxa de refinanciamento (vencimento a 10 anos)	0,8	1,0	1,1	1,3	2,3	3,1	4,0	4,0	1,5	3,4
Resultados	Necessidades de financiamento bruto (% do PIB)	22,6	17,4	13,5	11,1	14,3	15,6	15,2	13,2		
	Dívida pública bruta (% do PIB)	208,1	200,1	194,9	191,6	168,8	124,8	88,3	65,4		

Fonte: Serviços da Comissão

As necessidades de financiamento bruto permanecem elevadas no curto prazo, sobretudo devido ao elevado défice primário. Prevê-se que a execução do mecanismo de crédito apresentado no Plano de Recuperação e Resiliência contribua para maiores necessidades de financiamento bruto em 2021-2022, embora esta necessidade de financiamento adicional seja coberta pelo presumível desembolso do empréstimo do Mecanismo de Recuperação e Resiliência. Nos próximos anos, prevê-se que as necessidades de financiamento sejam moderadas e permaneçam abaixo dos 15 % do PIB até 2030. Após um período de grandes necessidades de financiamento bruto na década de 2030, relacionadas com o início dos reembolsos dos empréstimos concedidos nos termos do programa do Mecanismo Europeu de Estabilidade e com o fim do período de diferimento de juros dos empréstimos do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, prevê-se que comecem a diminuir e que atinjam os 13 % do PIB em 2060.

Quadro 4: **Principais pressupostos dos cenários**

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	média 2021-2029	média 2030-2060
Crescimento do PIB nominal (%)	Cenário de base	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Cenário de «prémio de risco mais elevado»	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Cenário de «crescimento reduzido»	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,0	3,0	3,0	2,9	3,0
Taxa de refinanciamento (%)	Cenário de base	0,8	1,0	1,1	1,3	2,3	3,1	4,0	4,0	1,5	3,4
	Cenário de «prémio de risco mais elevado»	0,8	1,0	1,1	1,3	4,0	4,7	5,9	6,0	2,3	5,2
	Cenário de «crescimento reduzido»	0,8	1,0	1,1	1,3	4,0	4,7	5,9	6,0	2,3	5,2

Fonte: Serviços da Comissão

Os cenários alternativos indicam riscos de sustentabilidade ligeiramente superiores. Os dois cenários alternativos analisados no oitavo relatório da supervisão reforçada também foram atualizados. No cenário do «prémio de risco mais elevado», a trajetória da dívida é globalmente mais elevada mas revela uma tendência de descida ao longo de todo o período em análise. As necessidades de financiamento bruto são superiores a longo prazo e ultrapassam marginalmente os 20 % do PIB nos últimos anos da projeção. No cenário de «crescimento reduzido», os níveis da dívida permanecem elevados a longo prazo e as necessidades de financiamento bruto aumentam ao longo do horizonte temporal, ultrapassando de forma permanente os 20 % do PIB a partir de meados da década de 2040.

A composição e o perfil dos prazos de vencimento da dívida soberana atenuam as vulnerabilidades ao nível da dívida, mas poderão surgir riscos adicionais decorrentes de passivos contingentes. Grande parte da dívida encontra-se financiada a taxas baixas e com prazos de vencimento longos, o que, juntamente com as elevadas reservas de tesouraria das administrações públicas gregas, amortece efetivamente o impacto das flutuações de curto prazo nos custos de financiamento. A análise da sustentabilidade da dívida apresentada no presente relatório não tem em consideração o impacto no crescimento a longo prazo das reformas e dos investimentos apresentados no Plano de Recuperação e Resiliência, que poderão atenuar ainda mais os riscos em matéria de sustentabilidade. Em contrapartida, existem riscos decorrentes da incerteza relacionada com passivos contingentes relativamente ao setor privado, incluindo as garantias estatais concedidas a empresas e trabalhadores por conta própria durante a pandemia ou no contexto do regime Hércules. Por último, uma reviravolta a médio prazo no contexto de baixas taxas de juros que se observa atualmente também poderá aumentar os riscos em matéria de sustentabilidade, caso se venha a materializar.

EVOLUÇÃO DO SETOR FINANCEIRO

A rendibilidade dos bancos em 2020 beneficiou dos ganhos extraordinários a nível da negociação e dos baixos custos de financiamento. Ao mesmo tempo, alguns bancos anteciparam o provisionamento associado ao impacto da pandemia e às futuras titularizações. Os bancos beneficiaram de ganhos líquidos a nível da negociação das suas carteiras de obrigações do Tesouro e dos baixos custos de financiamento, graças à ampla disponibilidade de liquidez do Eurosistema e aos menores custos dos depósitos de retalho. Ao mesmo tempo, aumentaram as imparidades para fazer face a maiores necessidades de provisionamento devido à pandemia e para antecipar as previstas operações de titularização de NPL em 2021. Adicionalmente, um banco sistémico teve de acautelar as perdas incorridas numa operação de titularização que se concretizou no final de 2020. Numa nota positiva, os bancos conseguiram conter os custos de exploração graças à execução de regimes de saída voluntária de pessoal. Globalmente, o sistema bancário no seu todo registou perdas depois de impostos em 2020, evitando simultaneamente que fossem acionados os créditos por impostos diferidos decorrentes de anteriores transformações empresariais («*hive-downs*»). O contexto

de baixas taxas de juro e a incerteza acerca das perspetivas económicas interferiram nas previsões para 2021. As baixas taxas de juro devem continuar a apoiar a atividade económica, mas também irão colocar mais pressão nas margens de juros líquidas, em especial após o previsto saneamento dos balanços. Esse fator poderá ser contrabalançado através de novas atividades de concessão de crédito, do aumento das taxas provenientes dos serviços digitais, da gestão de fortunas e da atividade seguradora dos bancos, bem como de iniciativas de redução dos custos. As imparidades poderão normalizar-se devido aos balanços mais robustos, sob reserva do êxito dos esforços de redução dos NPL.

A situação do sistema bancário no seu todo em termos de fundos próprios é globalmente adequada, mas continua dificultada pela baixa rendibilidade e pela fraca qualidade dos ativos, ao mesmo tempo que a exposição dos bancos à dívida soberana está a aumentar. No final de setembro de 2020, os rácios de fundos próprios principais de nível 1 e de fundos próprios totais dos bancos mantiveram-se, em termos médios e numa base consolidada, em 14,6 % e 16,3 % dos ativos ponderados pelo risco, respetivamente. Embora os bancos estejam a tomar várias medidas de reforço dos fundos próprios para cobrir o custo das futuras titularizações de NPL e da supressão gradual das disposições prudenciais transitórias, os níveis de rendibilidade contidos podem dificultar a sua posição de capital no futuro. Além disso, esta situação pode conduzir a um aumento da percentagem já de si elevada de créditos por impostos diferidos nos fundos próprios dos bancos (59 % do fundos próprios principais de nível 1 no final de 2020). A elevada percentagem de créditos por impostos diferidos, o facto de os bancos deterem cada vez mais títulos do Tesouro grego, as participações financeiras detidas pelo Estado no setor e as garantias estatais ao abrigo do Programa Hércules implicam uma crescente exposição dos bancos à dívida soberana, que terá de ser monitorizada atentamente no futuro. Numa nota positiva, o primeiro aumento de capital social por parte de um banco sistémico desde 2015 foi concluído com êxito em abril de 2021, angariando 1,38 mil milhões de EUR. No médio prazo, em consonância com o quadro regulamentar da UE para o setor bancário, os bancos gregos, tal como todos os bancos da UE, também terão de emitir montantes substanciais de dívida passível de recapitalização interna nos próximos anos a fim de cumprirem o requisito mínimo para os fundos próprios e os passivos elegíveis (MREL), o que poderá colocar alguma pressão sobre os seus custos de financiamento não garantido de longo prazo.

O prolongamento do Programa Hércules deverá facilitar uma aceleração da redução dos NPL em 2021, sobretudo através de medidas inorgânicas ([12]) e tirando partido do forte desempenho do ano anterior. As vendas e titularizações de carteiras de NPL ao abrigo do Programa Hércules foram as principais causas de uma redução substancial de 21,1 mil milhões de EUR no montante dos NPL em 2020, que chegaram aos 47,5 mil milhões de EUR numa base individual, no seguimento de um forte desempenho no quarto trimestre. Em consequência, o rácio de NPL diminuiu significativamente, para 30,2 % ([13]), continuando todavia a ser o mais elevado da área do euro. A melhoria contínua registada em 2020, apesar da pandemia e da consequente diminuição do número de empréstimos sanados, foi sustentada por taxas de incumprimento historicamente baixas, graças às moratórias e às medidas de apoio estatal em vigor. Prevê-se que o recente prolongamento do programa de proteção de ativos Hércules por mais 18 meses, associado a uma dotação adicional que duplicou o envelope total das garantias estatais, para 24 mil milhões de EUR, possibilite aos bancos

([12]) As medidas inorgânicas referem-se às vendas e titularizações dos NPL. As medidas orgânicas referem-se à reestruturação interna ou à liquidação das garantias associadas aos NPL.

([13]) Fonte: Banco da Grécia.

gregos continuarem a aplicar as suas estratégias de redução dos NPL, num esforço para alcançar rácios com um único dígito para esses empréstimos problemáticos em 2022 ([14]). O êxito destes ambiciosos planos de redução depende de vários fatores, tais como a escala dos eventuais NPL que possam ainda vir a materializar-se, o crescimento económico futuro e as condições gerais do mercado. As autoridades estão a avaliar se é necessária uma alteração adicional do diploma de execução pertinente do Programa Hércules para refletir o impacto adverso da pandemia nas cobranças ([15]). A Comissão considerou a medida isenta de qualquer ajuda estatal, pelo que a aprovou.

Os primeiros sinais dos comportamentos de pagamento após o termo da moratória sugerem que o impacto adverso na qualidade dos ativos pode estar globalmente em consonância com as expectativas iniciais dos bancos, mas continuam a existir riscos negativos. A maior parte das moratórias expirou no final de 2020, com algumas exceções limitadas, em especial relacionadas com o setor da hotelaria. Os resultados iniciais dos primeiros dois meses de 2021 sugerem que o número de potenciais incumprimentos poderá não ultrapassar a estimativa original incluída nos planos de negócio dos bancos ou os limites inferiores das atuais projeções do Banco da Grécia. A transição sem incidentes para um padrão normal de pagamentos pelos mutuários também é sustentada: a) pelo regime temporário de subsídios ao pagamento das prestações criado pelas autoridades a favor dos devedores afetados pelo coronavírus com empréstimos ligados à sua residência principal (regime «Gefyra»); e b) por uma série de produtos progressivos oferecidos pelos bancos aos clientes viáveis que enfrentam dificuldades temporárias. Um regime idêntico ao Gefyra, que contempla empréstimos aos profissionais por conta própria e empresas de pequena e média dimensão, foi também adotado recentemente e contribuirá para atenuar quaisquer efeitos mais dramáticos decorrentes da cessação das moratórias. Contudo, continuam a existir riscos negativos no âmbito do impacto adverso na qualidade dos ativos, que poderão afetar o segundo semestre de 2021 ou o início de 2022, em especial quando vários programas de apoio estatal forem chegando ao seu termo. Tal poderá implicar uma necessidade de constituir provisões mais elevadas do que o escriturado até à data, com vista a cobrir totalmente o impacto final da pandemia na carteira de empréstimos. Além disso, o fluxo material de novos empréstimos de cobrança duvidosa, em qualquer dos cenários, continua a apontar para a necessidade de os bancos reforçarem a sua capacidade interna para reestruturações de empréstimos a longo prazo viáveis, de modo a conseguirem cumprir as ambiciosas metas de redução dos NPL.

O Banco de Desenvolvimento Helénico continuará a apoiar o crédito, não apenas com medidas relacionadas com a pandemia mas também por via de novas iniciativas previstas para 2021. O fundo de garantia destinado às empresas no contexto da COVID-19 conseguiu disponibilizar 5,4 mil milhões de EUR em empréstimos até ao final de março e espera-se que o lançamento de um novo convite destinado às pequenas empresas e

([14]) Foram assinadas três operações ao abrigo do Programa Hércules original, num total de 17,6 mil milhões de EUR de NPL, que serão concluídas no primeiro semestre de 2021, estando uma mais próximo da conclusão para uma carteira de empréstimos de 6 mil milhões de EUR. Além disso, foram anunciadas mais quatro operações, correspondentes a 16,3 mil milhões de EUR em titularizações, cuja conclusão está prevista entre o quarto trimestre de 2021 e o segundo trimestre de 2022, tirando partido do recente prolongamento do programa.

([15]) A suspensão das medidas de execução dos empréstimos durante a pandemia afetou a capacidade dos prestadores para recuperarem os seus créditos. As autoridades estão a avaliar a possibilidade de concessão de alguma flexibilidade, uma vez que o quadro legislativo já prevê determinadas medidas que podem ser aplicadas nos casos em que as cobranças fiquem aquém do projetado nos planos de negócio.

profissionais consiga alavancar mais 0,4 mil milhões de EUR em novos empréstimos. Ao abrigo do TEPIX II, foram concedidos quase 2,6 mil milhões de EUR em empréstimos até ao final de março. Além disso, estão a decorrer conversações para aplicar outros regimes centrados nas pequenas e médias empresas ao longo do ano. O impacto positivo destes programas de apoio reforçou o crédito líquido às sociedades não financeiras, que continuaram a evidenciar níveis recordes de taxas de crescimento a 12 meses, alcançando os 10,3 % em fevereiro de 2021, com taxas mais elevadas para as grandes sociedades do que para as pequenas e médias empresas. Contudo, a supressão gradual das medidas de apoio poderá afetar a capacidade dos bancos para manter estes níveis de crescimento do crédito no futuro. O custo do crédito destinado às sociedades não financeiras manteve-se estável e em níveis historicamente baixos no que toca às grandes sociedades, tendo sido observados pequenos aumentos para as empresas de menor dimensão, refletindo um maior risco de crédito. O crédito líquido aos agregados familiares continua a evidenciar uma taxa de crescimento a 12 meses negativa e estável (- 2,5 % em fevereiro de 2021), não obstante uma queda nas taxas cobradas pelos bancos para este tipo de créditos.

O Fundo Helénico de Estabilidade Financeira concluiu a sua terceira avaliação no âmbito da governação das sociedades dos conselhos de administração dos quatro bancos sistémicos. Essa avaliação será seguida de uma série de recomendações destinadas aos bancos. Ao mesmo tempo, uma alteração recém-adotada da legislação que rege o fundo permite que este participe como investidor privado em futuros aumentos de capital social dos bancos onde detém uma participação, a começar pelo aumento do capital social de um dos bancos sistémicos recentemente levado a cabo. Prevê-se que outros aspetos importantes, como a vida útil do fundo, a sua governação, os direitos especiais, a estratégia de desinvestimento e os critérios de elegibilidade para os conselhos de administração dos bancos, sejam abordados conjuntamente até outubro de 2021.