EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 2.6.2021
COM(2021) 528 final

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE

Update verscherpt toezicht – Griekenland, juni 2021

{SWD(2021) 528 final}

ACHTERGROND

De economische ontwikkelingen en het beleid in Griekenland worden gemonitord in het kader van zowel het Europees Semester voor de coördinatie van het economisch beleid als het raamwerk voor verscherpt toezicht overeenkomstig de artikelen 2 en 3 van Verordening (EU) nr. 472/2013 ([1]). Met het verscherpt toezicht voor Griekenland ([2]) wordt erkend dat Griekenland maatregelen moet blijven doorvoeren om de (potentiële) oorzaken van economische en financiële moeilijkheden aan te pakken, en tegelijkertijd structurele hervormingen moet doorvoeren om een robuuste en duurzame economische groei te ondersteunen.

Verscherpt toezicht biedt een omvattend raamwerk om de economische ontwikkelingen te monitoren en het beleid te voeren dat nodig is om voor een duurzaam economisch herstel te zorgen. Daarmee kunnen recente economische en financiële ontwikkelingen in Griekenland op regelmatige basis worden beoordeeld, kunnen de financieringsvoorwaarden voor overheidsschuld worden gemonitord en kan de schuldhoudbaarheidsanalyse worden geactualiseerd. Verscherpt toezicht biedt tevens een raamwerk voor de evaluatie van de algemene toezegging die Griekenland op 22 juni 2018 aan de Eurogroep heeft gedaan om de hervormingen die in het kader van het programma van het Europees Stabiliteitsmechanisme zijn goedgekeurd, voort te zetten en te voltooien en om ervoor te zorgen dat de doelstellingen van de belangrijke hervormingen die in het kader van de programma's voor financiële bijstand zijn goedgekeurd, worden veiliggesteld. In dat verband wordt met het verscherpt toezicht de uitvoering gemonitord van specifieke toezeggingen om, in de periode tot medio 2022, de in het kader van het programma ingezette essentiële structurele hervormingen op zes sleutelgebieden binnen de overeengekomen termijnen te voltooien: i) budgettair en budgettair-structureel beleid; ii) sociale zekerheid; iii) financiële stabiliteit; iv) arbeidsmarkten en productmarkten; v) de Hellenic Corporation of Assets and Participations (HCAP) en privatisering, en vi) de modernisering van de overheidsdiensten ([3]).

Dit is het tiende verscherpt-toezichtverslag voor Griekenland. Het wordt gepubliceerd samen met de diepgaande evaluatie van macro-economische onevenwichtigheden en de landspecifieke aanbevelingen met een beoordeling van het stabiliteitsprogramma 2021 van Griekenland in het kader van het Europees Semester. Dit verslag is gebaseerd op de bevindingen van een missie op afstand op 20 en 21 april 2021 en op regelmatig overleg met de autoriteiten. Deze missie is door de Europese Commissie in samenwerking met de Europese Centrale Bank uitgevoerd ([4]). Het Internationaal Monetair Fonds heeft deelgenomen in het kader van zijn raamwerk voor post-programmamonitoring, terwijl het

([1]) Verordening (EU) nr. 472/2013 van het Europees Parlement en van de Raad van 21 mei 2013 betreffende de versterking van het economische en budgettaire toezicht op lidstaten in de eurozone die ernstige moeilijkheden ondervinden of dreigen te ondervinden ten aanzien van hun financiële stabiliteit (PB L 140 van 27.5.2013, blz. 1).

([2]) Uitvoeringsbesluit (EU) 2021/998 van de Commissie van 17 februari 2021 betreffende de verlenging van verscherpt toezicht voor Griekenland.

([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]) Medewerkers van de Europese Centrale Bank hebben, in overeenstemming met de bevoegdheden van de Europese Centrale Bank, aan de evaluatiemissie deelgenomen en leverden zo deskundigheid aan over beleidsmaatregelen voor de financiële sector en macro-kritische kwesties, zoals nominale begrotingsdoelstellingen en behoeften op het gebied van houdbaarheid en financiering. Voorafgaand aan de evaluatiemissie was er een technische missie – eveneens op afstand – van 6 tot en met 14 april 2021.

Europees Stabiliteitsmechanisme heeft deelgenomen in het kader van zijn systeem voor vroegtijdige waarschuwing en in overeenstemming met het memorandum van overeenstemming van 27 april 2018 over de taakverdeling tussen de Europese Commissie en het Europees Stabiliteitsmechanisme. In dit verslag wordt een beoordeling gemaakt van de stand van uitvoering van de toezeggingen die Griekenland aan de Eurogroep heeft gedaan ten aanzien van de voltooiing van hervormingen tegen eind 2020 en wordt informatie gegeven over de toezeggingen die voor medio 2021 gepland staan. Dit verslag is opgesteld op basis van informatie die beschikbaar was op de afsluitdatum van 27 mei 2021.

Dit verslag kan voor de Eurogroep als basis dienen wanneer deze moet beslissen over de vrijgave van de volgende reeks beleidsafhankelijke schuldmaatregelen ter waarde van 748 miljoen EUR. Deze maatregelen zijn op 22 juni 2018 met de Eurogroep overeengekomen en omvatten de overdracht van bedragen die gelijk zijn aan de opbrengsten (*income equivalent amounts*) van de Griekse overheidsobligaties die in het kader van het Securities Markets Programme (SMP) en de Agreement on Net Financial Assets (ANFA) door centrale banken worden aangehouden, en het afschaffen van de renteopslag voor bepaalde leningen die door de Europese Faciliteit voor financiële stabiliteit zijn verstrekt. De vierde tranche beleidsafhankelijke schuldmaatregelen is vrijgegeven na de bijeenkomst van de Eurogroep van 30 november 2020, onder meer op basis van de beoordeling van de uitvoering van de Griekse toezeggingen voor medio 2020 die waren opgenomen in het verscherpt-toezichtverslag dat de Commissie op 18 november 2020 heeft vastgesteld ([5]), en rekening houdende met de buitengewone omstandigheden als gevolg van de uitbraak van het coronavirus.

ALGEHELE BEOORDELING

Dit verslag is opgesteld tegen de achtergrond van de aanhoudende pandemie en restrictieve maatregelen, maar ook de verwachtingen voor een stapsgewijze heropening van de economie dankzij de vaccinatiecampagne. De Griekse economie is in 2020 met 8,2 % gekrompen, iets minder dan verwacht, maar toch aanzienlijk meer dan de EU als geheel, vooral door het grote aandeel van de toeristische sector in de economie. Door de stijging van het aantal nieuwe coronagevallen hebben de autoriteiten besloten om de maatregelen te verlengen die eind 2020 en begin dit jaar waren genomen om de bewegingsvrijheid van mensen te beperken en het virus in te dammen. Recentelijk zijn zij echter begonnen met een voorzichtige heropening van de toeristische sector voor buitenlandse toeristen. Het kabinet is voor 2021 en 2022 met verdere begrotingsmaatregelen gekomen die het economische herstel en de particuliere investeringen moeten schragen. Daarom is de verwachting dat de begrotingskoers ondersteunend zal blijven en de impact van de crisis op de arbeidsmarkt en de sociale situatie verder zal mitigeren. De maatregelen om banen veilig te stellen, worden door de EU geflankeerd met name via het nieuwe financieringsinstrument voor tijdelijke steun om het risico op werkloosheid te beperken in een noodtoestand (SURE) en het Europees Sociaal fonds. De werkgelegenheid zou volgens de prognoses slechts licht toenemen in 2021, doordat mensen maar geleidelijk nieuw in dienst worden genomen naarmate de economie heropent. De verwachte start van de uitvoering van de hervormingen en investeringen in het kader van het herstel- en veerkrachtplan zou moeten zorgen voor een extra groei-impuls en dynamiek voor de inspanningen om de economie te

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

moderniseren en de werkloosheid, armoede en sociale uitsluiting terug te dringen ([6]).

De autoriteiten hebben goede vooruitgang geboekt bij de uitvoering van hervormingen op een hele reeks beleidsterreinen, zoals hervormingen waarmee de sociaal-economische impact van de pandemie kan worden beheerst en de uitvoering van nieuwe overheidsinvesteringen zal worden ondersteund. Daarbij gaat het met name om de volgende maatregelen:

- **De hervorming van het insolventiekader zal, zoals overeengekomen, per 1 juni ingaan**, na de inwerkingtreding per 1 maart van het raamwerk voor het crediteurenakkoord buiten faillissement en voor bedrijfsfaillissementen. Dit raamwerk is een ingrijpende hervorming van het insolventiekader dat in werking kon treden dankzij zeer aanzienlijke uitvoeringswerkzaamheden wat betreft de nadere invulling ervan, maar ook het opzetten van een IT-platform dat is gekoppeld aan de platforms van de banken. De procedure voor het opzetten van de sale-and-lease-back-entiteit zou aanzienlijk meer tijd in beslag nemen dan eerst was gedacht, maar zal geen aanpassingen van de betrokken wetsbepalingen vergen. Evenmin zal een en ander invloed hebben op de uitvoering van de overige aspecten van het raamwerk of de recentelijk ingevoerde opheffing van de schorsing van handhavingsmaatregelen. De regeling kan aanzienlijke kosten voor de begroting meebrengen indien zij bij de overheid wordt ingedeeld en de autoriteiten wordt daarom met aandrang verzocht de regeling zodanig uit te voeren dat dit risico wordt vermeden.

- **De autoriteiten hebben de Hercules-regeling verlengd om niet-renderende leningen verder te helpen afbouwen.** De regeling was de bepalende factor bij de scherpe afname van het percentage niet-renderende leningen tot 30,2 % eind 2020 – tegenover meer dan 40 % eind 2019 ([7]). Dankzij de verlenging van de regeling zouden Griekse banken hun niet-renderende leningen verder moeten kunnen afbouwen en zouden hun inspanningen worden ondersteund om hun percentage niet-renderende leningen in 2022 onder 10 % te brengen, in lijn met hun recentelijk herziene strategieën voor de afbouw van niet-renderende leningen die zij bij de toezichthouder hebben ingediend. Het welslagen van deze ambitieuze plannen is afhankelijk van een aantal factoren, zoals de omvang van de instroom van nieuwe niet-renderende leningen en de toestand van de economie en de markt.

- **Een ingrijpende hervorming van het personeelsbeleid bij de belastingdienst zou per 1 juni in werking moeten treden.** Deze hervorming moet de belastingdienst helpen de specifieke toezegging waar te maken om op termijn voor een passend personeelsbestand te zorgen.

([6]) Wanneer in dit verslag sprake is van de herstel- en veerkrachtfaciliteit, houdt dit geen beoordeling in van het Griekse herstel- en veerkrachtplan. Evenmin wordt hiermee op enigerlei wijze vooruitgelopen op de beoordeling van dat plan door de Commissie.

([7]) Bron: Bank of Greece, niet-renderende leningen als percentage totale bruto leningen aan cliënten op individuele basis. Dit cijfer wijkt af van het cijfer dat in het kader van de diepgaande evaluatie is gerapporteerd, omdat dat laatste cijfer door de Europese Centrale Bank wordt gerapporteerd en niet-renderende leningen weergeeft als percentage van de totale brutoleningen en -voorschotten op geconsolideerde basis (d.w.z. met inbegrip van tegoeden bij centrale banken en overige direct opvraagbare deposito's in de noemer).

- **De autoriteiten hebben de hervorming voltooid van de subsidieregeling voor het lokale openbaar vervoer** (een specifieke toezegging) en de landelijke uitrol van de **derde en laatste pijler van het gegarandeerd minimuminkomen** (een andere specifieke toezegging), waardoor mensen met een minimuminkomen vanaf 1 juni sociale bijstand en maatwerk bij de arbeidsmiddeling kunnen krijgen. De hervorming van het gegarandeerd minimuminkomen heeft een duidelijk effect gehad in termen van vermindering van de armoede, al is het percentage mensen dat risico loopt op armoede of sociale uitsluiting, nog steeds een van de hoogste in de EU (30 % in 2019). De autoriteiten zullen in september met wetgeving komen om het **stelsel van functionele keuringen van mensen met een arbeidsongeschiktheid** in te zetten om het recht op een uitkering na te gaan, in het kader van het nieuwe proefproject voor persoonlijke bijstand voor mensen die arbeidsongeschikt zijn. Dit betekent dat de nieuwe keuringsregeling vanaf het eerste kwartaal van volgend jaar rechtstreeks zal worden gebruikt voor besluiten over uitkeringen in natura – in plaats van dat er een nieuwe pilot moet komen voor het stelsel van functionele keuringen.

- **De autoriteiten hebben een ingrijpende wijziging van het raamwerk voor overheidsopdrachten goedgekeurd**, een nieuw conceptueel raamwerk voor de **interne controle in het openbaar bestuur** en wetgeving om een **strategische projectpijpleiding** te creëren. De wetgeving betreffende het opzetten van een **Project Preparation Facility** voor grote investeringsprojecten zou begin juni moeten worden aangenomen. In afwachting dat deze maatregelen volledig zijn uitgevoerd, zijn dit cruciale stappen voor een succesvolle start van de herstel- en veerkrachtfaciliteit. De hervormingen en investeringen uit het herstel- en veerkrachtplan zijn complementair aan hervormingen die in het kader van het verscherpt toezicht worden gemonitord, maar zijn op de langere termijn gericht en zullen, in voorkomend geval, hervormingen die in het kader van het verscherpt toezicht zijn ingezet, verder ontwikkelen.

- **De autoriteiten hebben voor de uitgaven in de zorg het streefcijfer bereikt van 30 % gecentraliseerde inkopen** (een specifieke toezegging), terwijl stappen worden gezet om inning van terug te vorderen bedragen te versnellen en de werkzaamheden rond de hervorming van de eerstelijnszorg te hervatten.

- **De capaciteit van de Hoge Raad voor werving en selectie van overheidspersoneel (ASEP) is versterkt** en er is goede progressie gemaakt in de richting van een systeem voor geïntegreerd personeelsbeleid bij de overheidsdiensten. Een beperking van de indienstneming van personeelsleden met een tijdelijke aanstelling – waaraan nog wordt verder gewerkt – zal pas in 2022 worden uitgevoerd, maar de autoriteiten hebben toegezegd een overeengekomen inkrimping van het aantal tijdelijke aanstellingen in oktober 2021 uit te voeren.

Ook in andere belangrijke domeinen gaan de hervormingen door. De autoriteiten maken goede vorderingen bij de uitrol van het eerste niveau van de **functionele indeling voor overheidsrekeningen** die tegen oktober 2021 verwacht wordt, en hebben een stappenplan uitgewerkt voor de invoering van het tweede niveau ervan tegen april 2022. Deze functionele indeling is een essentieel onderdeel bij het opstellen van de begroting en het beleid. Belangrijke stappen, waaronder nieuwe primaire en secundaire wetgeving, zijn gezet om de voorwaarden voor de **toekenning van investeringsvergunningen te vereenvoudigen** en om het **inspectieraamwerk te hervormen**. Hoewel de hervormingen een ruim aantal sectoren bestreken, zijn sectoren met betrekking tot de vergunningverlening voor activiteiten van

commerciële partijen in de opleidingssector uit het huidige pakket gehouden. De autoriteiten zullen deze tegen september 2021 aan bod laten komen. De aanbesteding voor de uitrol van het IT-systeem voor het integrale procesmanagement van vergunningverlening en inspecties (waarvan de uitvoering met problemen te maken kreeg) is uiteindelijk gedeblokkeerd en het definitieve gunningsbesluit voor de opdracht is recentelijk gepubliceerd. De **kadasterhervorming** ligt op koers volgens het herziene stappenplan, waarbij goede progressie is gemaakt bij de voltooiing van kadastrale metingen, het opzetten van de kadasterkantoren en de voorbereiding van **boskaarten**. Het percentage van 95 % van alle kaarten bekrachtigd zal bereikt zijn in het eerste kwartaal van 2022, nadat de periode voor het indienen van bezwaren was verlengd vanwege de pandemie en om een aantal bestuurlijke en wetgevingsproblemen weg te werken. De **Hellenic Corporation of Assets and Participations (HCAP)** werkt aan een geactualiseerd strategisch plan, nadat de autoriteiten de geactualiseerde ministeriële richtsnoeren hebben gepubliceerd, met daarin nu ook de klemtoon op marktgebaseerd activabeheer. Ook worden toe te juichen stappen gezet om HCAP een sterkere rol als actieve aandeelhouder te laten spelen. Goede vooruitgang is geboekt met diverse lopende **privatiseringstransacties**, zoals Hellinikon (de vroegere internationale luchthaven van Athene), een aantal regionale havens, onroerend goed en de ondergrondse aardgasopslag in Zuid-Kavala. Bij de maatregelen die nog moesten worden genomen met betrekking tot de concessie van de Egnatia-snelweg, bleef de vooruitgang beperkt en liggen de werkzaamheden achter op schema. Ten slotte hebben de autoriteiten de nodige maatregelen genomen om de nog resterende **aanbevelingen van de Groep van Staten tegen Corruptie** uit te voeren en hebben zij een tijdschema vastgelegd om de specifieke toezegging te voltooien. Tegelijk worden ook de langverwachte verbeteringen afgerond bij de uitvoering van de procedure voor het indienen van een vermogensaangifte.

De autoriteiten zetten stappen om de vertragingen weg te werken die door de pandemie zijn ontstaan. Allereerst is het **volume achterstallige betalingen**, anders dan eerst gepland, tussen december 2020 en februari 2021 met 96 miljoen EUR toegenomen, grotendeels als gevolg van liquiditeitskrapte bij bepaalde entiteiten. De autoriteiten hebben maatregelen genomen om de situatie te verhelpen en hebben een bijgewerkt plan voor het wegwerken van achterstanden verschaft. Dat bevestigt de eerder overeengekomen streefcijfers, maar houdt ook rekening met een nieuwe brede analyse van factoren waarop het kabinet geen rechtstreekse invloed heeft. De analyse, die met de Europese instituties is afgesproken, zou de geloofwaardigheid en haalbaarheid van de streefcijfers moeten bevestigen. Parallel hiermee maken de autoriteiten progressie bij de uitvoering van structurele maatregelen om de aanbevelingen van de Algemene Rekenkamer uit te voeren, met de klemtoon op IT-verbeteringen, de invoering van doeltreffende interne controlesysteem, personeelsbezetting en verbeteringen van betalingsprocedures. Het merendeel daarvan zou tegen medio 2021 moeten zijn uitgevoerd. In de tweede plaats hebben de autoriteiten met succes de herziening van de woz-waarden voor de **ENFIA-onroerendzaakbelasting** afgerond en zij zijn ermee akkoord gegaan de belastingaangiften van augustus 2022 naar voren te halen – naar het eerste kwartaal van 2022 – omdat het niet langer haalbaar is de hervorming nog in 2021 uit te voeren. In de derde plaats is de procedure voor de aanpassing van het **wettelijke minimumloon** hervat en zou deze tegen eind juli moeten zijn afgerond. Over de langverwachte **hervorming van het wetboek voor arbeidsrecht** loopt een publieke consultatie en de planning is nu dat deze tegen de eerste week van juni bij het Parlement wordt ingediend. Hiermee zou het arbeidsrecht ingrijpend worden gemoderniseerd en zou de weg open liggen naar de codificatie ervan (een specifieke toezegging). Ten slotte viel bij de **hervormingen van de rechtspraak** op een aantal belangrijke punten progressie waar te nemen, met de goedkeuring van de wet betreffende griffiepersoneel en de secundaire

wetgeving voor de 'JustStat'-eenheid voor gerechtelijke statistiek. Voor andere belangrijke wetgeving en voor de invoering van gespecialiseerde kamers lopen de werkzaamheden nog. Voor de digitalisering van de rechtspraak is er een goede dynamiek, maar bij de invoering van verplichte e-filing die veel vertraging heeft opgelopen, valt er alleen bij bestuursrechtbanken vooruitgang te constateren. De invoering van e-filing in civiele en strafrechtbanken is namelijk gekoppeld aan de uitrol van de tweede fase van het systeem voor het beheer van rechtszaken, waarvoor de – nu verruimde – overheidsopdracht in juli 2021 opnieuw zal worden uitgeschreven. De Europese instituties hebben de autoriteiten aangemoedigd om het optionele gebruik van e-filing in civiele en strafrechtbanken e-filing aan te moedigen.

Ondanks de aanzienlijke progressie bij de insolventiewetgeving bleven de door de pandemie veroorzaakte verstoringen van de procedures in de rechtbanken wegen op de uitvoering van andere hervormingen in de financiële sector in het eerste kwartaal 2021, al worden de procedures nu geleidelijk weer hervat. Dit geldt met name voor het wegwerken van de achterstand voor eerdere zaken van insolventie van huishoudens. Terwijl een specifiek stappenplan wordt uitgevoerd om de doorlooptijd te versnellen, zal het wegwerken van de achterstand nu waarschijnlijk verdere vertraging oplopen tot na het streefdoel van eind 2021. De algemene schorsing van handhavingsprocedures, met inbegrip van veilingen, die sinds november 2020 van kracht was – en waarvan is gebleken dat deze een mogelijk ongunstig effect heeft op de afbouw van niet-renderende leningen –, is begin april 2021 opgeheven, waardoor nu alle stappen van de handhaving geleidelijk kunnen worden hervat. De meeste veilingen zijn nu verschoven tot na de zomer, hetgeen het totale aantal veilingen dat in 2021 zal plaatsvinden, terugbrengt tot onder het aantal van vóór de pandemie. De autoriteiten bereiden ook verdere stappen voor om de maatregelen in acht te helpen nemen die in december 2020 zijn genomen om de organisatie van veilingen te verbeteren. Zij hebben ook bevestigd dat de herziening van het wetboek van burgerlijke rechtsvordering, die onder meer de hervorming van de veilingen zal helpen te voltooien, in juli 2021 zal worden aangenomen en na de zomer in werking treedt – vóór het begin van het volgende gerechtelijk jaar. De pandemie heeft de behandeling van ingewonnen overheidsgaranties belemmerd, maar de maatregelen die al zijn genomen, zouden voor een versnelling in het tweede kwartaal van het jaar moeten zorgen.

Al met al concludeert dit verslag dat Griekenland, ondanks de uitdagende omstandigheden als gevolg van de pandemie, de nodige maatregelen heeft getroffen om de van het land verwachte specifieke toezeggingen uit te voeren. De autoriteiten hebben een aantal fundamentele hervormingen verwezenlijkt, onder meer in de sectoren die van cruciaal zullen zijn om de langetermijngevolgen van de actuele economische crisis op te vangen en om de overheidsdiensten beter toe te rusten om het herstel- en veerkrachtplan met succes uit te voeren. De Europese instituties verwelkomen de hechte en constructieve samenwerking op alle gebieden en moedigen de autoriteiten aan om de ontstane dynamiek vast te houden en, zo nodig, de deels door de pandemie ontstane vertragingen te verhelpen, met name wat betreft de hervormingen van de financiële sector.

MACRO-ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN

De impact van de coronapandemie heeft de koers van de Griekse economie in 2020 bepaald. Het Griekse bruto binnenlands product (bbp) is in 2020 met 8,2 % op jaarbasis gekrompen, hetgeen het effect laat zien van de restrictieve maatregelen op de economische bedrijvigheid en met name op het toerisme. Ondanks de aanscherping van de restricties in het laatste kwartaal van het jaar om zo het uitdeinen van de pandemie tegen te gaan, liet de

Griekse economie een opvallende groei van 2,7 % op kwartaalbasis zien, als gevolg van hogere overheidsuitgaven en een sterk opverende netto-uitvoer. Consumentenprijzen zijn gedaald, meestal door de sterke deflatoire druk van energieprijzen en de slapte van de economie.

Werkgelegenheidsmaatregelen konden de arbeidsmarkt beschermen door het werkloosheidspercentage in 2020 op 16,3 % te houden, ondanks de zware economische disruptie als gevolg van de pandemie. Tegelijkertijd is de werkgelegenheid afgenomen ten opzichte van het jaar voordien, omdat vooral in de toeristische sector minder mensen nieuw in dienst zijn genomen. De belangrijkste regeling om de arbeidsmarkt te beschermen, bestond al begin 2020 en ondersteunt werknemers van wie de arbeidsovereenkomst tijdelijk is opgeschort, maar die hun arbeidsplaatsen zo wel beschermd zien. In maart 2021 kwam het aantal werknemers met een opgeschorte arbeidsovereenkomst uit op 547 000 (in 128 400 bedrijven), hetgeen meer dan drie keer zo hoog is als in oktober 2020, toen de tweede golf van de pandemie van start ging in Griekenland. Ook het programma voor het subsidiëren van werkgelegenheid dat in oktober 2020 van start ging, heeft tot dusver bijna 30 000 mensen aan een baan geholpen, onder wie 4 600 voormalige langdurig werklozen. De regeling werktijdverkorting ("Synergasia"), die wordt gesteund via het nieuwe financieringsinstrument voor tijdelijke steun om het risico op werkloosheid te beperken in een noodtoestand (SURE), bleef steun verschaffen aan rond 17 000 werknemers in 1 600 ondernemingen (februari 2021).

Het tempo van het herstel op korte termijn zal wellicht iets lager uitvallen dan eerst was voorspeld, als gevolg van de verlenging van de restrictieve maatregelen, maar de verwachte start van de uitvoering van het herstel- en veerkrachtplan zou op termijn de groei impulsen moeten geven. De aangescherpte restrictieve maatregelen zullen drukken op het tempo van het herstel in het eerste kwartaal van 2021. De gestage vooruitgang bij de vaccinaties en de stapsgewijze heropening van de toeristische sector zullen de economische bedrijvigheid in de tweede jaarhelft waarschijnlijk doen versnellen. Volgens de voorjaarsprognose 2021 van de Commissie zal het reële bbp in Griekenland met 4,1 % groeien in 2021 en met 6,0 % in 2022, vooral onder invloed van investeringen vanaf de tweede helft van 2021. Ook de netto-uitvoer zou een positieve bijdrage moeten leveren, ondersteund door de stapsgewijze heropening van de toeristische sector. De particuliere consumptie zal waarschijnlijk worden ondersteund doordat de aankopen die vorig jaar zijn uitgesteld, nu plaatsvinden. De verwachte stijging van de bestedingen van huishoudens – en het daaruit voortvloeiende herstel in de arbeidsintensievere dienstensector – moeten werknemers die momenteel in werkgelegenheidsregelingen zitten, helpen terug te keren naar reguliere banen, zodat de steunmaatregelen geleidelijk kunnen worden uitgefaseerd. De inflatie zal volgens de voorspellingen in 2021 licht negatief zijn, als gevolg van negatieve prijsdruk van de dienstensector en de zwakke vraag naar industriële goederen. Voor 2022 zullen de consumentenprijzen zich traag herstellen naarmate de economische bedrijvigheid terugkeert naar niveaus van vóór de pandemie en de toeristische activiteiten zich geleidelijk herstellen.

In de voorjaarsprognose 2021 van de Commissie wordt rekening gehouden met de hervormingen en investeringen uit het herstel- en veerkrachtplan. Het plan omvat een aantal mature investeringsprojecten, met name op het gebied van groene transformatie, digitale transitie, duurzame en inclusieve groei, maar ook andere groeibevorderende uitgaven. Met de uitvoering van dat alles zou snel kunnen worden begonnen in de tweede helft van 2021. Doordat zij de groene en digitale transformatie van Griekenland stimuleren, zullen deze

investeringen waarschijnlijk een krachtige impuls geven voor het herstel, en de groei met gemiddeld rond 1,3 procentpunten doen stijgen in 2021 en 2022. Het plan zet niet alleen in op het verbeteren van het concurrentievermogen en de productiviteit, maar ook op het bevorderen van de werkgelegenheid en een inclusief herstel.

De vooruitzichten blijven omgeven met grote onzekerheid. Ondanks de progressie bij de vaccinatiecampagne bleef de evolutie van de pandemie zowel nationaal als internationaal met aanzienlijke onzekerheid omgeven. Dit heeft gevolgen voor toerisme en toeristische sectoren, zoals de horeca en de levering van levensmiddelen en diensten, die een betrekkelijk groot aandeel in de Griekse economie hebben. De onzekerheid betreft ook de snelheid van het herstel van de sector vennootschappen en de banksector na de uitfasering van steunmaatregelen, hetgeen de liquiditeit van ondernemingen en mogelijk ook hun solvabiliteit onder druk kan zetten. De cliff-edge-effecten zouden moeten worden gedempt door een recente subsidieregeling ten behoeve van bedrijfskredieten. Hinderpalen voor toegang tot financiering blijven met name voor het midden- en kleinbedrijf bestaan, maar zullen naar verwachting afnemen dankzij maatregelen uit het herstel- en veerkrachtplan. Hoe de arbeidsmarkt op korte termijn evolueert, zal sterk afhankelijk zijn van de uitfasering van de maatregelen ter ondersteuning van de arbeidsmarkt. Een en ander zal wel voorzichtig moeten worden aangepakt. De externe geopolitieke factoren en de mogelijke heropflakkering van de migratiecrisis wanneer de pandemie is weggeëbd, blijven een bron van onzekerheid. Positief is dan weer dat het spaargeld dat tijdens de pandemie aangroeide, op termijn de uitgaven impulsen kan geven. Wat inflatie betreft, de onzekerheid waarmee de economische vooruitzichten omgeven zijn, houdt neerwaartse risico's in voor het verwachte traject.

Tabel 1: **Overzicht belangrijkste macro-economische variabelen (%)**

	2020	2021	2022
Groei reëel bbp	-8,2	4,1	6,0
Groei werkgelegenheid	-1,3	0,4	0,7
Werkloosheidspercentage	16,3	16,3	16,1
Groei geharmoniseerrde consumentenprijsindex (HCPI	-1,3	-0,2	0,6

Bron: Europese Commissie

BEGROTINGSONTWIKKELINGEN

Het primaire tekort van Griekenland dat in het in kader van het verscherpte toezicht wordt gemonitord, is in 2020 uitgekomen op 7,5 % van het bbp. De verslechtering ten opzichte van de najaarsprognose 2020 van de Commissie valt te verklaren door de extra maatregelen die het kabinet in de laatste maanden van 2020 heeft genomen in reactie op de tweede golf van de pandemie. Voorts zijn diverse statistische problemen opgehelderd door Eurostat, hetgeen het lagere begrotingssaldo helpt te verklaren. De belangrijkste statistische herziening is de beslissing om alle verwachte kosten van het wegwerken van de betalingsachterstand bij overheidsgaranties in 2020 te boeken. Door deze herziening is het tekort over 2020 met 1,2 % van het bbp toegenomen, zonder enig effect op het schuldniveau van de overheid. Een andere belangrijke beslissing van de statistische diensten betrof de vraag hoe het terugvorderingsmechanisme budgettair moest worden geboekt. Door het voortdurend aangroeiende volume niet-geïnde terug te vorderen bedragen hebben de statistische autoriteiten besloten af te stappen van de vroegere boekingsmethode (waarbij de uitgaven op transactiebasis werden bepaald door de terugvorderingsplafonds), en voortaan

alle terug te vorderen bedragen en kortingen te boeken wanneer deze daadwerkelijk worden geïnd of gecompenseerd. Voor 2020 heeft deze aanpassing een verslechterend effect op het saldo gehad van 0,3 % van het bbp, terwijl de vroegere begrotingssaldi in de periode 2012-2019 met gemiddeld 0,2 % van het bbp zijn verslechterd, zonder effect op het niveau van de overheidsschuld.

Het begrotingsbeleid zal in 2021 accommoderend blijven en de meeste begrotingsmaatregelen die zijn genomen om de sociale en economische kostprijs van de crisis te dempen, zullen naar verwachting in 2022 worden uitgefaseerd. De autoriteiten houden de steun in stand om de pandemie in 2021 het hoofd te bieden, door maatregelen die voordien in reactie op derde golf besmettingen zijn genomen, te verlengen. Daarbij gaat het om een verdere verhoging van het budget voor "terugbetaalbare voorschotten" (overheidssteun voor door de pandemie getroffen bedrijven, uitgekeerd in de vorm van kredieten met een voorwaardelijke subsidiecomponent), verhoogde begrotingssteun voor werknemers van wie de arbeidsovereenkomst is opgeschort, hogere uitgaven in de zorg en verlenging van belastinguitstel. In de huidige aanname dat de lock-down stapsgewijs wordt versoepeld, zouden de meeste maatregelen ten behoeve van ondernemingen en huishoudens die rechtstreeks door de pandemie zijn getroffen, vanaf 2022 worden stopgezet.

Verdere maatregelen worden overwogen om het herstel ook in 2022 te blijven ondersteunen, zoals een broodnodige verlichting van de belastingdruk voor ondernemingen. Het verlaagde tarief van sociale premies en de verlaging van de sociale solidariteitsheffing in de particuliere sector zullen ook in 2022 van kracht blijven. Ook hebben de autoriteiten besloten om het percentage van de voorheffing op de vennootschapsbelasting in 2021 te verlagen van 100 % naar 70 % en dit vanaf 2022 op 80 % te houden. Deze maatregel moet de liquiditeit en particuliere investeringen veilig stellen omdat bedrijven anders een effectief belastingtarief van bijna 50 % moeten betalen wanneer zij winstgevend worden ([8]), hetgeen een majeur risico zou vormen voor particuliere investeringen. Voorts zal de vennootschapsbelasting vanaf het belastingjaar 2021 met twee procentpunten worden verlaagd tot 22 %. Deze maatregel heeft een beperkte permanente negatieve invloed op de overheidsfinanciën van rond 0,1 % van het bbp, maar is een belangrijke stap in de goede richting waar het er om gaat iets te doen aan de hoge belastingdruk voor ondernemingen, die sinds lang een punt van zorg is ([9]). Het effect zal worden gecompenseerd door een vaste verhoging van de inkomsten uit het bijzonder fonds voor hernieuwbare energiebronnen (ELAPE) die vanaf 2021 van toepassing is, en vooral uit emissierechten voor broeikasgassen en de invoering van een groene heffing op dieselverbruik.

In de voorjaarsprognose 2021 van de Commissie wordt ermee gerekend dat het primaire tekort dat in het kader van het versterkt toezicht wordt gemonitord, zal uitkomen op 7,3 % van het bbp in 2021 en op 0,5 % van het bbp in 2022, hetgeen dicht

([8]) In Griekenland betalen ondernemingen een voorheffing op de vennootschapsbelasting op basis van hun winst over het voorafgaande jaar, waarbij het jaar nadien verrekening plaatsvindt nadat de winst bekend is geworden. Dit betekent dat indien een onderneming in jaar T-1 voor het eerst winst maakt, zij in jaar T een voorheffing van 24 % moet betalen over de voor jaar T verschuldigde belasting en 24 % vennootschapsbelasting over de winst in jaar T-1 via het verrekeningsmechanisme, omdat het jaar voordien geen voorheffing is betaald. Samen levert dit een effectief belastingtarief van 48 % op in jaar T.

([9]) Zie, voor een analyse van de belastingdruk, het tweede verscherpt-toezichtverslag (februari 2019).

aansluit bij de projectie van de autoriteiten ([10]). Deze projectie houdt rekening met het geleidelijke aflopen van de budgettaire steunmaatregelen en het verwachte economische herstel. Zij neemt ook de kosten van de "terugbetaalbare voorschotten" mee (overheidssteun voor door de pandemie getroffen ondernemingen die wordt uitgekeerd in de vorm van kredieten met een voorwaardelijke subsidiecomponent). Voorzieningen voor de in het kader van de pandemie afgegeven garanties zijn in 2020 geboekt. Daarentegen kunnen de garanties die in het kader van de Hercules-regeling zijn afgegeven, het begrotingssaldo in de toekomst alleen beïnvloeden indien zij worden uitgewonnen. De voorjaarsprognose van de Commissie houdt rekening met de grootschalige financiële ondersteuning voor groeibevorderende hervormingen en investeringen die in het herstel- en veerkrachtplan van Griekenland zijn opgenomen. Deze zouden de economie substantieel kunnen ondersteunen en potentiële groei kunnen stimuleren. Dit zal dan weer helpen om prudente begrotingsposities te bereiken. Volgens de projectie in het stabiliteitsprogramma 2021 van de autoriteiten komt het primaire tekort uit op 7,2 % van het bbp in 2021 en 0,3 % van het bbp in 2022.

([10]) De algemene ontsnappingsclausule is, na een akkoord tussen de Europese Commissie en de Europese Raad in maart 2020, geactiveerd en blijft ook in 2021 actief, zoals aangegeven in de jaarlijkse strategie voor duurzame groei 2021. Op grond van de algemene ontsnappingsclausule mag tijdelijk worden afgeweken van de begrotingseisen – met inbegrip van de begrotingsdoelstellingen van Griekenland die in het kader van het verscherpte toezicht worden gemonitord – op voorwaarde dat een en ander de budgettaire houdbaarheid op middellange termijn niet in het gedrang brengt. In maart 2021 heeft de Commissie een mededeling goedgekeurd waarin zij voorstelt dat lidstaten – zoals Griekenland – met een hoge schuld een prudent begrotingsbeleid moeten voeren en tegelijk nationaal gefinancierde investeringen behouden en de subsidies van de herstel- en veerkrachtfaciliteit benutten om aanvullende investeringsprojecten van hoge kwaliteit en structurele hervormingen te financieren. Op basis van haar voorjaarsprognoses 2021 was de Commissie op 2 juni van oordeel dat was voldaan aan de voorwaarden om de algemene ontsnappingsclausule in 2022 te blijven toepassen en vanaf 2023 te deactiveren. Landspecifieke omstandigheden zullen ook na de deactivering van de algemene ontsnappingsclausule verder worden meegewogen. Zie de mededeling van de Commissie betreffende de coördinatie van het economisch beleid in 2021: COVID-19 overwinnen, het herstel ondersteunen en onze economie moderniseren (COM(2021) 500 final van 2.6.2001).

Tabel 2: **Belangrijkste factoren van de begrotingsprojecties**

	2020 Reëel	2021 Proj.	2022 Proj.
Totale ontvangsten (mld EUR)	**82,9**	**84,6**	**90,0**
% bbp	**50,0**	**49,2**	**48,9**
	niveau	*jaarmutatie (mld EUR)*	
Totale ontvangsten (mld EUR)	**82,9**	**1,7**	**5,5**
Macro-economische effecten		1,0	3,0
Maatregelen ontvangstenzijde		-2,1	1,2
Niet-fiscale inkomsten en aanspraken op EU-middelen		0,5	0,9
Overige aanpassingen		2,2	0,4
Totaal primaire uitgaven (mld EUR)	**95,3**	**97,1**	**90,9**
% bbp	**57,5**	**56,5**	**49,4**
	niveau	*jaarmutatie (mld EUR)*	
Totaal primaire uitgaven (mld EUR)	**95,3**	**1,8**	**-6,2**
Werknemersbeloningen	22,3	0,4	0,2
Sociale overdrachten	39,5	0,9	-0,3
Investeringen	5,2	3,8	2,0
Intermediair verbruik	8,7	1,3	-0,5
Overige uitgaven en reserve	19,8	-4,6	-7,5
Primair saldo volgens voorwaarden verscherpt toezicht (mld EUR)	**-12,4**	**-12,6**	**-0,9**
% bbp	**-7,5**	**-7,3**	**-0,5**

Bron: Europese Commissie

De autoriteiten hebben secundaire wetgeving aangenomen die de criteria vaststelt om opnieuw te kunnen instappen in de regeling voor de afwikkeling van belastingschulden waarvan betalingen vóór de pandemie waren opgeschort. Deze wetgeving is een van de regelingen waarover overeenstemming is bereikt in het kader van het achtste verscherpt-toezichtverslag, en activeert een "tweede kans" voor wie na de herziening van het raamwerk in november 2019 bij eerdere afwikkelingsregelingen buiten de boot is gevallen. Zij voert criteria in wat betreft bezit, inkomensverlies en strikte naleving, hetgeen een interessant nieuw aspect is van het raamwerk.

De begrotingsrisico's blijven aanzienlijk. Zij worden nog steeds grotendeels bepaald door de onzekerheid over de evolutie van de pandemie en verdere begrotingssteun die nodig kan blijken om de sociale en economische kosten van de gezondheidscrisis te mitigeren. Verdere risico's houden verband met de daadwerkelijke kostprijs van de overheidsgaranties en terugbetaalbare voorschotten die tijdens de pandemie zijn toegekend. De geplande sale-and-lease-back-regeling voor onroerend goed van kwetsbare debiteuren kan aanzienlijke begrotingskosten meebrengen indien deze wordt ingedeeld bij de overheidssector ([11]). De risico's van de geschillen met het overheidsvastgoedbedrijf (ETAD) en de lopende juridische betwistingen van vroegere hervormingen, zoals die in vorige verslagen zijn beschreven, blijven aanzienlijk. Een nieuwe toename van migratiestromen zou het begrotingssaldo op

([11]) Afhankelijk van de mate van economische vrijheid en eigendom waaronder dergelijke organisatie opereert, kan zij al dan niet worden beschouwd als onderdeel van de overheid. Indien het overgrote deel van haar operationele marge zodanig door de Staat wordt bepaald dat daardoor haar handelingsvrijheid voor belangrijke parameters wordt beperkt, kan zij worden ingedeeld bij de overheid. In dat geval zouden de aankopen van deze organisatie als overheidsuitgaven worden beschouwd.

termijn kunnen doen verslechteren. Ten slotte gaan de prognoses uit van een volledige uitputting van de begrotingsplafonds; mocht dat niet het geval zijn, dan zou het budgettaire resultaat verbeteren ten koste van de verlaging van de bijdrage van overheidsuitgaven aan groei.

FINANCIERING VAN DE OVERHEID

De spreads voor het rendement op overheidspapier zijn sinds februari 2021 stabiel gebleven, met rond 60 basispunten voor een looptijd van vijf jaar. De gunstige financieringsvoorwaarden worden ook geschraagd door het accommoderende monetair beleid van de Europese Centrale Bank, onder meer via haar pandemie-noodaankoopprogramma (PEPP). Griekenland bleef op de obligatiemarkten aanwezig en zette de uitvoering van zijn fundingplan voort. In maart is 2,5 miljard EUR opgehaald via de uitgifte van een 30-jaars overheidsobligatie met een rendement van net geen 2 %. De veiling was meer dan tienmaal overingetekend en het was de eerste Griekse overheidsobligatie met een looptijd van 30 jaar die sinds 2007 is uitgegeven. In maart heeft Griekenland ook een deel van de leningen van het Internationaal Monetair Fonds terugbetaald, hetgeen een welkome stap is om het valutarisico te helpen verminderen en het juiste signaal naar de markten uitstuurt. Momenteel staat nog 1,8 miljard EUR aan leningen van het Internationaal Monetair Fonds uit. De kasreserves van de overheid beliepen eind maart 2021 rond 28 miljard EUR, hetgeen volgens de huidige begrotingsprojecties voldoende zou moeten zijn om de fundingbehoeften van de overheid voor meer dan een jaar te dekken. In april 2021 heeft Standard & Poor's de rating van de Griekse overheid met één notch verhoogd van BB- naar BB, met nog steeds een positieve outlook. Door deze update ligt de rating van de Griekse overheid bij twee ratingbureaus nog maar twee notches onder investeringswaardig.

SCHULDHOUDBAARHEIDSANALYSE

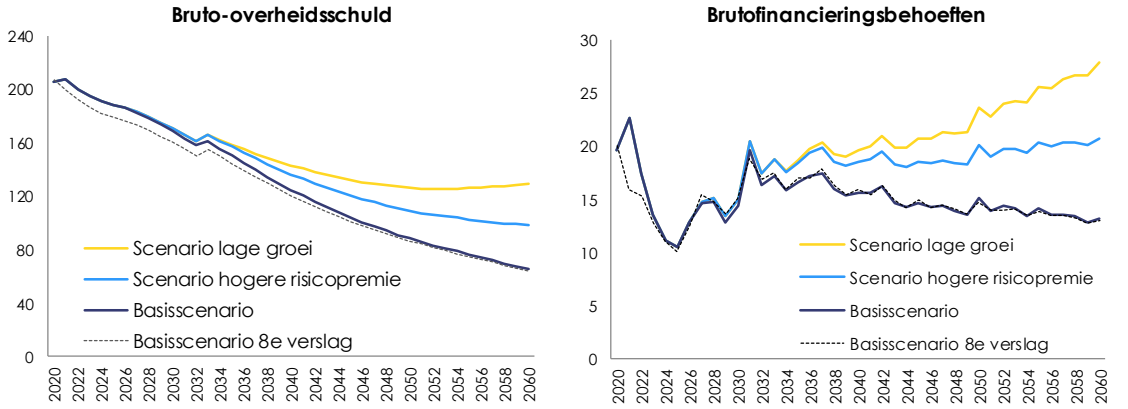
Een update van de schuldbaarheidsanalyse is uitgevoerd na de update van de macro-economische en budgettaire vooruitzichten in de voorjaarsprognose 2021 van de Commissie. De methodiek daarvan is in het achtste verscherpt-toezichtverslag gepubliceerd. Het raamwerk sluit nauw aan bij het raamwerk van de Debt Sustainability Monitor van de Commissie en houdt ook rekening met alternatieve risicoscenario's. De forward rentes die worden gehanteerd voor de renteaannames zijn die per ultimo maart 2021.

De aanslepende pandemie heeft de budgettaire houdbaarheidsrisico's verscherpt, die ten dele worden gecompenseerd door het verwachte economische herstel. De uitkomsten van de analyse laten zien dat in het basisscenario de schuldquote vanaf 2021 op een neerwaarts traject blijft. De schuld zal volgens de projecties tegen het einde van het decennium 169 % bedragen, en zou in het basisscenario tegen 2047 moeten dalen tot onder 100 % van het bbp.

De beoordeling houdt rekening met de verwachte positieve effecten van de herstel- en veerkrachtfaciliteit op de groei voor de komende zes jaar. Deze is gebaseerd op de informatie in het herstel- en veerkrachtplan en is verwerkt in de aannames die bij de voorjaarsprognose van de Commissie zijn gebruikt. Een en ander loopt niet vooruit op de formele beoordeling van het herstel- en veerkrachtplan die de Commissie momenteel maakt. De maatregelen in het herstel- en veerkrachtplan zouden naar verwachting een multiplicatoreffect van gemiddeld 0,8 hebben op het reële bbp in de periode 2021-2026. Hoewel dit een langetermijneffect op het bbp-niveau heeft, houdt de schuldhoudbaarheidsanalyse geen rekening met potentiële langetermijneffecten van de

herstel- en veerkrachtfaciliteit op de potentiële bbp-groei in de periode na 2026. In termen van financiering zou 13 % van de totale uitgetrokken middelen in 2021 worden uitgekeerd als prefinanciering. Voor leningen zijn de berekeningen gebaseerd op het kabinetsplan om het volledige bedrag – in de vorm van cofinanciering – door te lenen naar de particuliere sector, met looptijden die overeenstemmen met die van de leningen van de herstel- en veerkrachtfaciliteit. Een en ander levert op korte termijn een stijging van de brutofinancieringsbehoefte op, maar heeft geen effect op het nominale schuldniveau op lange termijn, omdat de aanname is dat de terugbetaling van leningen door de particuliere sector aan de overheid voor de nodige financiering zal zorgen om de lening van de overheid aan de EU terug te betalen. In de huidige simulaties wordt geen rekening gehouden met mogelijke effecten op het begrotingssaldo van het leningonderdeel van de faciliteit (afgezien van tweederonde-effecten).

Grafiek 1: **Uitkomsten van de schuldhoudbaarheidsanalyse**



Bron: Diensten van de Commissie.

Tabel 3: **Belangrijkste aannames en uitkomsten**

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	gemiddelde 2021-2029	gemiddelde 2030-2060
Aannames	Primair saldo (% bbp)	-7,3	-0,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	0,8	2,2
	Groei reëel bbp	4,1	6,0	2,4	1,7	0,7	1,7	1,6	1,5	2,0	1,5
	Groei nominaal bbp	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Tarief herfinanciering (looptijd 10 jaar)	0,8	1,0	1,1	1,3	2,3	3,1	4,0	4,0	1,5	3,4
Resultaten	Brutofinancieringsbehoeften (% bbp)	22,6	17,4	13,5	11,1	14,3	15,6	15,2	13,2		
	Bruto-overheidsschuld (% bbp)	208,1	200,1	194,9	191,6	168,8	124,8	88,3	65,4		

Bron: Diensten van de Commissie.

De brutofinancieringsbehoeften blijven hoog op korte termijn, vooral als gevolg van het hoge primaire tekort. De uitvoering van de kredietfaciliteit in het herstel- en veerkrachtplan zal naar verwachting bijdragen aan de hogere brutofinancieringsbehoeften in 2021-2022, al wordt deze extra financieringsbehoefte gedekt door de verwachte uitkering van de lening van de herstel- en veerkrachtfaciliteit. In de jaren nadien zouden de financieringsbehoeften bescheiden zijn en tot en met 2030 onder 15 % van het bbp blijven. Na een periode van hoge brutofinancieringsbehoeften in de jaren 2030, in verband met het begin van terugbetalingen van leningen in het kader van het programma van het Europees Stabiliteitsmechanisme en het aflopen van de periode voor het uitstel van rentebetalingen op leningen van de Europese Faciliteit voor financiële stabiliteit (EFSF), zouden deze behoeften op een neerwaarts traject moeten blijven en tegen 2060 uitkomen op 13 % van het bbp.

Tabel 4: **Belangrijkste aannames van de scenario's**

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	gemiddelde 2021-2029	gemiddelde 2030-2060
Nominale bbp-groei (%)	Basisscenario	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Scenario hogere risicopremie	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Scenario lage groei	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,0	3,0	3,0	2,9	3,0
Herfinancierings-tarief (%)	Basisscenario	0,8	1,0	1,1	1,3	2,3	3,1	4,0	4,0	1,5	3,4
	Scenario hogere risicopremie	0,8	1,0	1,1	1,3	4,0	4,7	5,9	6,0	2,3	5,2
	Scenario lage groei	0,8	1,0	1,1	1,3	4,0	4,7	5,9	6,0	2,3	5,2

Bron: Diensten van de Commissie.

De alternatieve scenario's geven iets grotere houdbaarheidsrisico's te zien. De beide alternatieve scenario's die in het achtste verscherpt-toezichtverslag zijn ontwikkeld, zijn ook geactualiseerd. In het scenario "hogere risicopremie" komt het schuldtraject al bij al hoger uit, maar blijft het over de te beoordelen periode afnemen. De brutofinancieringsbehoeften zijn op lange termijn hoger en komen in de laatste jaren van de projectie iets boven 20 % van het bbp uit. In het scenario "lage groei" blijft het schuldniveau hoog op lange termijn en zouden de brutofinancieringsbehoeften stijgen over de hele periode, om vanaf medio de jaren 2040 permanent boven 20 % van het bbp uit te komen.

De samenstelling en het looptijdprofiel van de overheidsschuld mitigeert de kwetsbaarheden van de schuld, terwijl verdere risico's kunnen ontstaan als gevolg van voorwaardelijke verplichtingen. Een groot deel van de schuld wordt gefinancierd tegen lage rente met lange looptijden, hetgeen, in combinatie met de grote kasreserves van de Griekse overheid, het effect van kortetermijnfluctuaties van de financieringskosten dempt. De schuldhoudbaarheidsanalyse in dit verslag houdt geen rekening met het langetermijneffect voor de groei van de hervormingen en investeringen uit het herstel- en veerkrachtplan, die de houdbaarheidsrisico's verder kunnen verminderen. Daarentegen zijn er risico's die voortvloeien uit de onzekerheid in verband met voorwaardelijke verplichtingen ten opzichte van de particuliere sector, waaronder de overheidsgaranties die tijdens de pandemie of in het kader van de Hercules-regeling zijn afgegeven aan bedrijven en zelfstandigen. Ten slotte zou een eventuele omslag van het huidige lagerenteklimaat op middellange termijn de houdbaarheidsrisico's kunnen doen toenemen.

ONTWIKKELINGEN IN DE FINANCIËLE SECTOR

In 2021 kon de winstgevendheid van banken profiteren van buitengewone handelswinsten en lage fundingkosten. Tegelijkertijd zijn sommige banken al begonnen met het vormen van voorzieningen in verband met de impact van de pandemie en de nakende securitisaties. De banken boekten positieve handelswinsten op hun portefeuille overheidsobligaties en lagere fundingkosten, dankzij de uitgebreide Eurosysteem-liquiditeit en de krimpende kosten van retaildeposito's. Tegelijkertijd zijn de bijzondere waardeverminderingen verhoogd om rekening te houden met de hogere voorzieningen die nodig zijn voor de pandemie en om te anticiperen op de voorgenomen securitisatietransacties van niet-renderende leningen in 2021. Daarnaast moest één systeembank rekening houden met de verliezen op een securitisatietransactie die tegen eind 2020 was uitgevoerd. Positief is dan weer dat banken hun operationele kosten onder controle konden houden dankzij de uitvoering van vrijwillige vertrekregelingen voor medewerkers. Al met al heeft het bancaire systeem als geheel in 2020 verliezen na belastingen geboekt, maar wel vermeden dat latente belastingvorderingen als gevolg van eerdere bedrijfsherstructureringen werden geactiveerd ("hive-downs"). Het lagerenteklimaat en de onzekerheid over de economische vooruitzichten drukken op de verwachtingen voor 2021. De lage rente zou de economische bedrijvigheid verder moeten ondersteunen, maar zal nettorentemarges verder onder druk zetten, zeker na de verwachte opschoning van balansen. Een en ander zou kunnen worden gecompenseerd met

nieuwe kredietactiviteiten, hogere vergoedingen uit digitale diensten, vermogensbeheer, bankverzekeringen en initiatieven om in de kosten te snijden. Bijzondere waardeverminderingen zouden kunnen normaliseren dankzij stevigere balansen, op voorwaarde dat de inspanningen slagen om niet-renderende leningen af te bouwen.

De kapitaalpositie van het bancaire systeem als geheel is grotendeels adequaat, maar de geringe winstgevendheid en de lage activakwaliteit blijft problematisch, terwijl banken en overheid nog sterker vervlochten geraken. De tier 1-kernkapitaalratio (CET1) en de totale kapitaalratio van banken bedroeg eind september 2020, op geconsolideerde basis, respectievelijk 14,6 % en 16,3 % van de risicogewogen activa, hetgeen in lijn ligt met de minimumkapitaalvereisten. Hoewel banken een reeks maatregelen nemen om hun kapitaal te versterken en zo de kosten te dekken van de nakende securitisaties van niet-renderende leningen en de geleidelijke uitfasering van prudentiële overgangsregelingen, kunnen de bescheiden winstgevendheidsniveaus op termijn een uitdaging vormen voor de kapitaalpositie van banken. Bovendien kan een en ander het hoge aandeel latente belastingvorderingen in het kapitaal van banken nog doen toenemen (59 % van het tier 1-kernkapitaal per ultimo 2020). Het grote aandeel latente belastingvorderingen, de toename van door banken gehouden binnenlandse overheidsobligaties, de overheidsdeelnemingen in de sector en de staatsgaranties in het kader van de Hercules-regeling betekenen dat de verwevenheid tussen overheid en banken de komende tijd nauwlettend zal moeten worden gemonitord. Positief is dan weer dat in april 2021 de eerste verhoging van het aandelenkapitaal van een systeembank sinds 2015 met succes is afgerond. Hierbij werd 1,38 miljard EUR opgehaald. Op de middellange termijn zullen Griekse banken, overeenkomstig het EU-regelgevingskader voor banken, – net als alle EU-banken – de komende jaren ook aanzienlijke bedragen aan bail-inbare schuld moeten uitgeven om te voldoen aan het minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (MREL). Daardoor zouden hun kosten van ongedekte lange funding onder opwaartse druk komen te staan.

De verlenging van de Hercules-regeling zou de afbouw van niet-renderende leningen in 2021 moeten helpen te versnellen, vooral via niet-organische maatregelen ([12]) die voortbouwen op de sterke prestaties van het jaar voordien. Verkoop en securitisatie van portefeuilles niet-renderende leningen in het kader van de Hercules-regeling waren de belangrijkste factoren bij de substantiële daling met 21,1 miljard EUR van het volume niet-renderende leningen in 2020, wat op individuele basis neerkwam op 47,5 miljard EUR, dankzij een sterke prestatie in het vierde kwartaal. Als gevolg daarvan nam het aandeel niet-renderende leningen sterk af tot 30,2 % ([13]), hetgeen nog steeds het hoogste percentage in de eurozone is. De aanhoudende verbetering in 2020 werd, ondanks de pandemie en de daardoor veroorzaakte terugval van het aantal leningen dat niet langer niet-renderend is (“cured loans”), geschraagd door historische lage wanbetalingspercentages dankzij aflospauzes en de steunmaatregelen die de overheid heeft opgetuigd. De recente verlenging van de Hercules-regeling voor de structurering van activa met nog eens achttien maanden, in combinatie met 12 miljard EUR extra, brengt het totale budget aan staatsgaranties op 24 miljard EUR. Hiermee zouden Griekse banken hun strategieën voor de afbouw van niet-renderende leningen verder kunnen uitvoeren, om in 2022 voor niet-renderende leningen op een aandeel

([12]) Met niet-organische maatregelen wordt de verkoop en securitisatie van niet-renderende leningen bedoeld. Bij organische maatregelen gaat het om de interne herstructurering of de uitwinning van zekerheden van niet-renderende leningen.

([13]) Bron: Bank of Greece.

van minder dan 10 % uit te komen ([14]). Het welslagen van deze ambitieuze afbouwplannen is afhankelijk van een aantal factoren, zoals de omvang van de instroom van nieuwe niet-renderende leningen, de toekomstige economische groei en de algemene marktomstandigheden. De autoriteiten gaan na of een verdere aanpassing van de desbetreffende uitvoeringswet van de Hercules-regeling vereist is om het ongunstige effect van de pandemie op de teruggevorderde bedragen tot uiting te brengen ([15]). De Commissie heeft groen licht gegeven voor de maatregel omdat het een maatregel vrij van staatssteun betrof.

De eerste indicaties van het betaalgedrag na het aflopen van de moratoria lijken erop te wijzen dat het ongunstige effect op de kwaliteit van activa grotendeels in lijn is met de oorspronkelijke verwachtingen van de banken, maar er blijven neerwaartse risico's bestaan. De meeste moratoria zijn eind 2020 afgelopen, afgezien van enkele beperkte uitzonderingen, vooral met betrekking tot de horeca. De eerste resultaten over de eerste twee maanden van 2021 lijken erop te wijzen dat het aantal potentiële wanbetalingen misschien niet groter is dan de oorspronkelijke ramingen in de bedrijfsplannen van banken of de onderste bandbreedte van de huidige projecties van de Bank of Greece. De soepele overgang naar een normaal betaalpatroon voor kredietnemers wordt ook geschraagd door a) de tijdelijke regeling die de autoriteiten hebben opgezet waarbij door het coronavirus getroffen debiteuren met leningen voor hun hoofdverblijf subsidie ontvangen voor een aantal tranches van hun lening ("Gefyra-regeling"), en b) een reeks producten waarbij banken een hypotheekpauze aanbieden aan levensvatbare cliënten die tijdelijk met moeilijkheden kampen. Recentelijk is ook een met de Gefyra-regeling vergelijkbare regeling goedgekeurd die is bestemd voor bedrijfskredieten voor het midden- en kleinbedrijf en voor vrije beroepen. Deze zal helpen om het cliff-edge-effect van de aflopende moratoria te verzachten. Toch blijven er neerwaartse risico's bestaan omdat het ongunstige effect op de activakwaliteit kan overlopen naar de tweede helft van 2021 of begin 2022, met name na de stopzetting van diverse programma's voor overheidssteun. Een en ander zou betekenen dat meer voorzieningen moeten worden gevormd dan de tot dusver geboekte voorzieningen, om de uiteindelijke impact van de pandemie op de kredietportefeuille volledig af te dekken. Bovendien is de aanzienlijke stroom nieuwe slechte kredieten, ongeacht het scenario, nog steeds een aanwijzing dat banken hun interne capaciteit voor op lange termijn levensvatbare herstructureringen van leningen verder moeten versterken, willen zij de ambitieuze streefcijfers voor de afbouw van niet-renderende leningen halen.

De Griekse ontwikkelingsbank (EAT) blijft de kredietverlening ondersteunen, niet alleen met maatregelen tegen de pandemie, maar ook met nieuwe initiatieven die voor 2021 gepland staan. Het COVID-19-garantiefonds voor ondernemingen heeft in de periode tot eind maart 5,4 miljard EUR aan leningen kunnen verstrekken, terwijl er na een nieuwe oproep voor kleine bedrijven en vrije beroepen waarschijnlijk nog eens 0,4 miljard EUR aan

([14]) Drie transacties in het kader van de oorspronkelijke Hercules-regeling voor een totaal van 17,6 miljard EUR niet-renderende leningen, zijn ondertekend en zullen in de eerste helft van 2021 worden afgesloten, terwijl nog een transactie voor een leningportefeuille van 6 miljard EUR bijna is afgerond. Daarnaast zijn nog eens vier transacties ter waarde van 16,3 miljard EUR aan securitisaties aangekondigd. De verwachting is dat deze tussen het vierde kwartaal van 2021 en het tweede kwartaal van 2022 zullen worden afgesloten, gebruikmakend van de recente verlenging van de regeling.

([15]) De opschorting van de handhavingsmaatregelen tijdens de pandemie heeft de mogelijkheden van servicers aangetast om hun kredieten te innen. De autoriteiten onderzoeken nu of een zekere flexibiliteit kan worden geboden, omdat het wetgevingskader voorziet in maatregelen ingeval de teruggevorderde bedragen achterblijven bij de projecties in de bedrijfsplannen.

nieuwe leningen zou vrijkomen. In het kader van TEPIX II waren in de periode tot eind maart bijna 2,6 miljard EUR aan leningen toegekend. Daarnaast loopt er overleg over de uitvoering van verdere regelingen in de loop van dit jaar, waarbij de klemtoon zal liggen op het midden- en kleinbedrijf. Het positieve effect van deze steunregelingen heeft de nettokredietverlening aan niet-financiële vennootschappen gestimuleerd. Hier liet de stijging andermaal recordpercentages over een periode van twaalf maanden zien – om in februari 2021 uit te komen op 10,3 %. De percentages lagen hoger voor grote ondernemingen dan voor het mkb. De toekomstige uitfasering van steunmaatregelen van de overheid kan echter invloed hebben op de mogelijkheden van banken om die niveaus van kredietgroei in de toekomst vol te houden. De kredietkosten voor niet-financiële vennootschappen blijven stabiel op historisch lage niveaus voor grote ondernemingen, terwijl voor kleinere bedrijven lichte stijgingen vielen waar te nemen, hetgeen het toegenomen kredietrisico tot uiting brengt. Nettokredietverlening voor huishoudens liet nog steeds een stabiele negatieve groei over twaalf maanden zien (-2,5 % in februari 2021), ondanks een daling van de banktarieven voor dit soort krediet.

Het Hellenic Financial Stability Fund heeft zijn derde corporate governance-evaluatie van het management van de vier systeembanken afgerond. Deze zal worden gevolgd door een lijst met aanbevelingen voor de banken. Tegelijkertijd kan het fonds, dankzij een recentelijk goedgekeurde wijziging van de wet betreffende het fonds, als particuliere investeerder deelnemen in toekomstige verhogingen van het aandelenkapitaal van de banken, met behoud van zijn aandelenbelang – te beginnen met de recentelijk afgeronde verhoging van het aandelenkapitaal van een van de systeembanken. Andere cruciale aspecten, zoals de looptijd van het fonds, zijn governance en bijzondere rechten, de afstotingsstrategie en de criteria om in het management van banken te kunnen worden opgenomen, zullen naar verwachting tezamen aan bod komen tegen oktober 2021.