EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 2.6.2021
COM(2021) 528 final

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN

Skærpet overvågning, ajourføring — Grækenland, juni 2021

{SWD(2021) 528 final}

BAGGRUND

Den økonomiske udvikling og de politiske tiltag i Grækenland overvåges dels inden for rammerne af det europæiske semester for samordning af den økonomiske politik, dels inden for rammerne af den skærpede overvågning, jf. artikel 2 og 3 i forordning (EU) nr. 472/2013 ([1]). Med gennemførelsen af skærpet overvågning over for Grækenland ([2]) anerkendes det, at Grækenland fortsat skal gennemføre foranstaltninger for at håndtere årsagerne eller de potentielle årsager til de økonomiske og finansielle vanskeligheder, samtidig med at der gennemføres strukturreformer for at understøtte en robust og bæredygtig økonomisk vækst.

Skærpet overvågning sikrer en omfattende ramme for overvågning af den økonomiske udvikling og videreførelsen af de politikker, der er nødvendige for at sikre en holdbar økonomisk genopretning. Den giver mulighed for en regelmæssig vurdering af den seneste økonomiske og finansielle udvikling i Grækenland samt overvågning af betingelserne for statslig finansiering og ajourføringer af gældsholdbarhedsanalysen. Skærpet overvågning danner også rammen for en vurdering af Grækenlands generelle tilsagn til Eurogruppen af 22. juni 2018 om at fortsætte og færdiggøre de reformer, der blev vedtaget inden for rammerne af den europæiske stabilitetsmekanisme, og sikre, at man forfølger målene for de vigtige reformer, som er vedtaget inden for rammerne af programmerne for finansiel bistand. I den forbindelse anvendes skærpet overvågning til at overvåge gennemførelsen inden for de aftalte frister frem til medio 2022 af de specifikke tilsagn om at fuldføre de centrale strukturreformer, der er påbegyndt under programmet, og som vedrører seks nøgleområder, nemlig: i) budgetpolitik samt finans- og strukturpolitik, ii) social velfærd, iii) finansiel stabilitet, iv) arbejds- og produktmarkeder, v) Hellenic Corporation of Assets and Participations og privatiseringer og vi) modernisering af den offentlige forvaltning ([3]).

Dette er den tiende rapport om skærpet overvågning for Grækenland. Den udsendes sammen med den dybdegående undersøgelse af makroøkonomiske ubalancer og landespecifikke henstillinger, hvor man vurderer Grækenlands stabilitetsprogram for 2021 som led i det europæiske semester. Rapporten er baseret på resultaterne af en mission, der blev gennemført på afstand den 20.-27. april 2021, og regelmæssig dialog med myndighederne. Missionen blev gennemført af Kommissionen sammen med Den Europæiske Centralbank ([4]). Den Internationale Valutafond deltog som led i sin ramme for overvågning efter programgennemførelsen, mens den europæiske stabilitetsmekanisme deltog som led i sit system for tidlig varsling og i overensstemmelse med aftalememorandummet af 27. april 2018 om samarbejdet mellem Europa-Kommissionen og den europæiske stabilitetsmekanisme. I nærværende rapport vurderes gennemførelsen af de tilsagn, som

([1]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 472/2013 af 21. maj 2013 om skærpelse af den økonomiske og budgetmæssige overvågning af medlemsstater i euroområdet, der har eller er truet af alvorlige vanskeligheder med hensyn til deres finansielle stabilitet (EUT L 140 af 27.5.2013, s. 1).

([2]) Kommissionens gennemførelsesafgørelse (EU) 2021/998 af 17. februar 2021 om forlængelse af skærpet overvågning over for Grækenland.

([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]) ECB's personale deltog i kontrolmissionen i overensstemmelse med ECB's beføjelser og ydede således ekspertbistand om politikker for finanssektoren og makrokritiske spørgsmål som f.eks. overordnede finanspolitiske mål og holdbarhed og finansieringsbehov. Forud for kontrolmissionen blev der mellem den 6. og den 14. april 2021 gennemført en teknisk mission, også på afstand.

Grækenland har afgivet over for Eurogruppen med hensyn til fuldførelsen af reformer frem til ultimo 2020, og den indeholder oplysninger om tilsagnene med frist medio 2021. Rapporten blev udarbejdet under hensyntagen til de oplysninger, der var til rådighed frem til skæringsdatoen 27. maj 2021.

Denne rapport kunne tjene som grundlag for Eurogruppens afgørelse om frigivelse af det næste sæt politikafhængige gældsrelaterede foranstaltninger til en værdi af 748 mio. EUR. Disse foranstaltninger blev aftalt med Eurogruppen den 22. juni 2018 og omfatter overførsel af indkomstækvivalente beløb fra centralbankernes beholdninger af græske statsobligationer i henhold til programmet vedrørende værdipapirmarkeder og aftalen om finansielle nettoaktiver samt et afkald på forøgelsen af rentemarginalen for visse lån, der ydes via den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet. Den fjerde tranche af politikafhængige gældsrelaterede foranstaltninger blev frigivet efter Eurogruppens møde den 30. november 2020, bl.a. på grundlag af vurderingen af gennemførelsen af Grækenlands tilsagn med frist medio 2020, som indgik i den rapport om skærpet overvågning, som Kommissionen vedtog den 18. november 2020 ([5]) og under hensyntagen til de usædvanlige omstændigheder som følge af coronavirusudbruddet.

OVERORDNET VURDERING

Rapporten blev udarbejdet på baggrund af de fortsatte pandemi- og inddæmningstiltag, men også forventningerne til en gradvis genåbning af økonomien takket være vaccinationskampagnen. Den græske økonomi faldt med 8,2 % i 2020, hvilket er noget mindre end forventet, men stadig betydeligt mere end i EU som helhed, hovedsagelig på grund af turismesektorens betydning i økonomien. Stigningen i antallet af nye coronavirustilfælde har fået myndighederne til at opretholde de begrænsninger af folks bevægelsesfrihed og inddæmningstiltag, der blev indført i slutningen af 2020 og tidligere i år, samtidig med at de — på det seneste — forsigtigt begyndte at genåbne turismesektoren for udenlandske turister. Regeringen fremlagde yderligere finanspolitiske foranstaltninger for 2021 og 2022 for at sætte skub i den økonomiske genopretning og de private investeringer. Den finanspolitiske kurs forventes derfor fortsat at støtte og afbøde krisens indvirkning på arbejdsmarkedet og den sociale situation. EU støtter foranstaltningerne til beskyttelse af beskæftigelsen, navnlig gennem det nye finansieringsinstrument for midlertidig støtte til mindskelse af risiciene for arbejdsløshed i en nødsituation (SURE) og Den Europæiske Socialfond. Beskæftigelsen ventes nu at stige marginalt i 2021 som følge af en gradvis genoptagelse af nyansættelserne sammen med genåbningen af økonomien. Den forventede iværksættelse af de reformer og investeringer, der præsenteres i genopretnings- og resiliensplanen, ventes at give en yderligere vækstimpuls til og fremdrift i bestræbelserne på at modernisere økonomien samt mindske arbejdsløshed, fattigdom og social udstødelse ([6]).

Myndighederne gjorde gode fremskridt med gennemførelsen af reformer på en lang række politikområder, herunder områder, der vil bidrage til at håndtere pandemiens socioøkonomiske virkninger og lette gennemførelsen af nye offentlige investeringer. Det er navnlig værd at nævne følgende:

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

([6]) Henvisninger i denne rapport til genopretnings- og resiliensfaciliteten udgør ikke nogen vurdering af den græske genopretnings- og resiliensplan og kan på ingen måde anvendes til at foregribe Kommissionens vurdering af planen.

- **Insolvensreformen forventes at træde i kraft som aftalt den 1. juni**, efter at rammerne for sanering af virksomheder og virksomheders konkurs er trådt i kraft den 1. marts. Loven indgår i en større reform af insolvensreglerne, og dens ikrafttræden er resultatet af et meget omfattende gennemførelsesarbejde med hensyn til den nærmere specificering og oprettelse af en IT-platform, der er koblet sammen bankernes platforme. Processen med oprettelse af salgs- og tilbageleasingenheden ventes at tage betydeligt længere tid end oprindeligt forventet, men den vil ikke kræve ændringer af de relevante lovbestemmelser og vil ikke påvirke gennemførelsen af de øvrige aspekter af rammen eller den nyligt vedtagne ophævelse af suspensionen af håndhævelsesforanstaltninger. Ordningen kan medføre betydelige finanspolitiske omkostninger, hvis den klassificeres som værende inden for offentlig forvaltning og service, og myndighederne opfordres derfor indtrængende til at gennemføre den på en sådan måde, at denne risiko undgås.

- **Myndighederne udvidede Hercules-ordningen for at lette en yderligere nedbringelse af misligholdte lån.** Ordningen var hovedårsagen til et betydeligt fald i andelen af misligholdte lån til 30,2 % ved udgangen af 2020 fra over 40 % ved udgangen af 2019 ([7]). Forlængelsen af ordningen ventes at give de græske banker mulighed for yderligere at reducere deres misligholdte lån og støtte deres bestræbelser på at nå ned på etcifrede procentuelle andele af misligholdte lån i 2022 i overensstemmelse med de nyligt reviderede strategier for reduktion af misligholdte lån, som er blevet forelagt for tilsynsmyndigheden. Den vellykkede gennemførelse af disse ambitiøse planer afhænger af en række faktorer, såsom omfanget af nye misligholdte lån samt de økonomiske og markedsmæssige forhold.

- **En omfattende reform af de menneskelige ressourcer i Den Uafhængige Myndighed for Offentlige Indtægter forventes at træde i kraft den 1. juni**. Reformen forventes at hjælpe den uafhængige myndighed med at opfylde det specifikke tilsagn om at sikre et passende personaleniveau fremover.

- **Myndighederne færdiggjorde reformen af ordningen for tilskud til lokal offentlig transport**, et specifikt tilsagn, og den landsdækkende udrulning af **tredje og sidste søjle af den garanterede minimumsindkomst**, også et specifikt tilsagn, der gør det muligt at yde social bistand og levere skræddersyede arbejdsformidlingstjenester til modtagere af den garanterede minimumsindkomst fra og med den 1. juni. Reformen af den garanterede minimumsindkomst har haft en synlig indvirkning i form af en nedbringelse af fattigdommen, selv om andelen af personer, der risikerer at havne i fattigdom eller social udstødelse, stadig er blandt de højeste i EU (30 % i 2019). Myndighederne vil i september lovgive om anvendelse af det **funktionsbaserede system til vurdering af handicap** til at vurdere berettigelsen til ydelser i deres nye forsøgsprogram for personlig bistand til handicappede. Det betyder, at den nye vurderingsordning vil blive anvendt direkte til beslutninger om naturalieydelser fra første kvartal af næste år i stedet for endnu et pilotprojekt for det nødvendige system til funktionsvurdering.

([7]) Kilde: Bank of Greece, misligholdte lån som en andel af de samlede bruttokundelån på individuelt grundlag. Dette tal er forskelligt fra det tal, der er indberettet i den dybdegående undersøgelse, da sidstnævnte er det tal, som Den Europæiske Centralbank har indberettet, og som repræsenterer misligholdte lån som en andel af de samlede bruttoudlån og -forskud på et konsolideret grundlag (dvs. inklusive kassebeholdninger i centralbanker og andre anfordringsindskud i nævneren).

- **Myndighederne vedtog en omfattende revision af rammerne for offentlige indkøb**, en ny begrebsramme for den **interne kontrol i den offentlige forvaltning** og lovgivning om etablering af en **strategisk projektpipeline**. Lovgivningen om oprettelse af en **projektforberedelsesfacilitet** for store investeringsprojekter ventes at blive vedtaget først i juni måned. Selv om det vil være nødvendigt at fortsætte den fulde gennemførelse af disse foranstaltninger fremover, er disse skridt afgørende for en vellykket start på genopretnings- og resiliensfaciliteten. De reformer og investeringer, der indgår i genopretnings- og resiliensplanen, supplerer reformer, der er underlagt skærpet overvågning, men har en længere tidshorisont og, hvor det er relevant, videreudvikler reformer, der er iværksat under skærpet overvågning.

- **Myndighederne nåede målet på 30 % for centraliserede indkøb af sundhedsudgifter**, et specifikt tilsagn, samtidig med at de tog skridt til at fremskynde inddrivelsen af skyldige tilbagebetalinger og genoptage arbejdet med reformen af den primære sundhedspleje.

- **Kapaciteten i det øverste råd for udvælgelse af civile medarbejdere er blevet styrket**, og der er gjort gode fremskridt hen imod et integreret system til forvaltning af menneskelige ressourcer i den offentlige forvaltning. En grænse for ansættelsen af midlertidigt ansatte — et område, der fortsat arbejdes på — vil først blive indført fra 2022, men myndighederne forpligtede sig til at gennemføre en aftalt nedskæring i antallet af midlertidige stillinger i oktober 2021.

Reformerne fortsatte også på andre vigtige områder. Myndighederne gør gode fremskridt med udviklingen af det første niveau i den **funktionelle klassifikation af offentlige regnskaber**, der skal foreligge i oktober 2021, og udarbejdede en køreplan for gennemførelsen af andet niveau inden april 2022. Den funktionelle klassifikation er et væsentligt element i udformningen af budgetter og politikker. Der blev taget vigtige skridt, herunder ny primær og sekundær lovgivning, til at **forenkle kravene til udstedelse af tilladelser til investeringer** og reformere **inspektionsrammen**. På trods af reformernes brede sektormæssige dækning blev områder vedrørende udstedelse af licenser til virksomheder inden for uddannelsesaktiviteter ikke medtaget i denne pakke, men myndighederne vil tage fat på disse senest i september 2021. Udbuddet om ibrugtagning af IT-systemet til udstedelse af licenser og inspektioner, hvor man var stødt på vanskeligheder med gennemførelsen, blev endelig frigivet, og den endelige afgørelse om tildeling af kontrakten er for nylig blevet offentliggjort. **Matrikelreformen** er på rette spor i overensstemmelse med den reviderede køreplan, og der er gjort gode fremskridt med gennemførelsen af matrikelundersøgelser, oprettelse af matrikelkontorer og udarbejdelse af **skovkort**. Ratificeringen af 95 % af alle kort vil finde sted i første kvartal af 2022 efter forlængelsen af fristen for indgivelse af indsigelser som følge af pandemien og for at kunne afhjælpe administrative og lovgivningsmæssige problemer. **Hellenic Corporation of Assets and Participations** er i færd med at udarbejde en ajourført strategisk plan efter udstedelsen af myndighedernes ajourførte ministerielle retningslinjer, som omfatter et nyt fokus på markedsbaseret kapitalforvaltning, og der tages tiltrængte skridt til at styrke selskabets rolle som aktiv aktionær. Der blev gjort gode fremskridt med flere af de igangværende **privatiseringstransaktioner**, herunder Hellinikon, en række regionale havne, fast ejendom og det underjordiske naturgaslager i det sydlige Kavala. Fremskridtene med de resterende igangværende foranstaltninger vedrørende Egnatia-koncessionen har været begrænsede, og arbejdet er forsinket. Sidst, men ikke mindst vedtog myndighederne relevante foranstaltninger for at efterkomme de resterende **anbefalinger fra Sammenslutningen af**

Stater mod Korruption og fastsatte en tidsplan for opfyldelsen af det specifikke tilsagn, samtidig med at de længe ventede forbedringer af gennemførelsen af proceduren for angivelse af aktiver blev afsluttet.

Myndighederne tager skridt til at afhjælpe de forsinkelser, som pandemien har forårsaget. For det første steg **restancerne** i modsætning til den oprindelige plan med 96 mio. EUR mellem december 2020 og februar 2021, hovedsagelig på grund af likviditetsmangel i visse enheder. Myndighederne traf foranstaltninger for at rette op på situationen og fremlagde en ajourført afviklingsplan, som bekræfter de tidligere aftalte mål, samtidig med at der tages hensyn til en ny omfattende analyse af faktorer, der ligger uden for regeringens direkte kontrol. Analysen, som blev aftalt med de europæiske institutioner, ventes at underbygge målenes troværdighed og opnåelighed. Sideløbende hermed gør myndighederne fremskridt med gennemførelsen af strukturelle foranstaltninger med henblik på at efterkomme den græske revisionsrets anbefalinger, som hovedsagelig fokuserer på IT-forbedringer, etablering af effektive interne kontrolsystemer, personale og forbedringer af betalingsprocedurerne, og de fleste af dem skal afhjælpes inden midten af 2021. For det andet afsluttede myndighederne revalueringen af **ENFIA-ejendomsskatten** og indvilligede i at fremrykke selvangivelserne for august 2022 til første kvartal af 2022, da det ikke længere er muligt at gennemføre reformen i 2021. For det tredje blev proceduren for ajourføring af den **lovbestemte mindsteløn** genoptaget og forventes afsluttet ved udgangen af juli, og den længe ventede **reform af arbejdsmarkedsloven** er blevet sendt i offentlig høring og ventes forelagt parlamentet i løbet af den første uge af juni, og den vil føre til en betydelig modernisering af arbejdsmarkedslovgivningen og bane vejen for en kodificering af den, hvilket er et specifikt tilsagn. Endelig var der i forbindelse med **reformen af retsvæsenet** en række glædelige fremskridt med vedtagelsen af kodeksen for retspersonale og den afledte ret for "JustStat", mens arbejdet med andre vigtige love og oprettelsen af særlige afdelinger vil fortsætte. Der er god dynamik med hensyn til digitaliseringen af retsvæsenet, men den meget forsinkede indførelse af obligatorisk elektronisk registrering skrider kun frem ved forvaltningsdomstolene, da gennemførelsen heraf i civil- og strafferetlige domstole hænger sammen med udviklingen af anden fase af sagsforvaltningssystemet, som vil blive sendt i fornyet udbud — med et udvidet anvendelsesområde — i juli 2021. EU-institutionerne tilskyndede myndighederne til at støtte frivillig elektronisk registrering ved civil- og straffedomstole.

Trods de betydelige fremskridt med insolvenslovgivningen fortsatte de pandemirelaterede afbrydelser af retssager med at påvirke gennemførelsen af andre reformer i den finansielle sektor i første kvartal af 2021, men processen er gradvist ved at blive genoptaget. Dette gælder især behandlingen af efterslæbet af tidligere sager om insolvente husstande. Selv om der er ved at blive gennemført en specifik køreplan for fremskyndelse af behandlingen, vil den fuldstændige afvikling sandsynligvis blive forsinket ud over målet ved udgangen af 2021. Den horisontale suspension af fuldbyrdelsesprocedurer, herunder auktioner, som havde været gældende siden november 2020 og blev vurderet til at have en potentiel negativ indvirkning på nedbringelsen af misligholdte lån, blev ophævet i begyndelsen af april 2021, hvilket gav mulighed for en gradvis genoptagelse af alle fuldbyrdelsesskridt. De fleste auktioner vil blive udskudt til efter sommer, hvilket begrænser det samlede antal auktioner, der vil blive gennemført i 2021, til niveauer, der er lavere end før pandemien. Myndighederne er også ved at forberede yderligere skridt for at lette overholdelsen af de foranstaltninger, der blev vedtaget i december 2020 for at forbedre gennemførelsen af auktioner, og bekræftede, at den reviderede civile retsplejelov, som bl.a. vil fuldføre auktionsreformen, vil blive vedtaget i juli 2021 og træde i kraft inden

begyndelsen af det næste retsår efter sommeren. Pandemien har fortsat hæmmet fremskridtene med afviklingen af de såkaldte statsgarantier, men de foranstaltninger, der allerede er truffet, forventes at gøre det muligt at øge tempoet i årets andet kvartal.

Overordnet set konkluderes det i denne rapport, at Grækenland har truffet de nødvendige foranstaltninger for at opfylde sine behørige specifikke tilsagn på trods af de udfordrende omstændigheder, som pandemien har forårsaget. Myndighederne har gennemført en række grundlæggende reformer, herunder på de områder, der vil være afgørende for at håndtere de langsigtede konsekvenser af den nuværende økonomiske krise og styrke den offentlige forvaltnings kapacitet til at gennemføre genopretnings- og resiliensplanen med succes. EU-institutionerne ser med tilfredshed på det tætte og konstruktive samarbejde på alle områder og tilskynder myndighederne til at fastholde dynamikken og om nødvendigt styrke indsatsen for at indhente de forsinkelser, der til dels er forårsaget af pandemien, navnlig hvad angår reformerne af den finansielle sektor.

MAKROØKONOMISK UDVIKLING

Coronaviruspandemiens indvirkning satte kursen for den græske økonomi i 2020. Grækenlands bruttonationalprodukt faldt med 8,2 % på årsbasis i 2020, hvilket afspejler inddæmningstiltagenes indvirkning på den økonomiske aktivitet og især på turismesektoren. Trods stramningen af restriktionerne for at begrænse pandemiens spredning i årets sidste kvartal registrerede den græske økonomi en markant kvartalsvis vækst på 2,7 %, hvilket afspejler højere offentlige udgifter og et kraftigt opsving i nettoeksporten. Forbrugerpriserne faldt, hovedsagelig som følge af det kraftige deflationspres fra energipriserne og afmatningen i økonomien.

Beskæftigelsesfremmende foranstaltninger har formået at beskytte arbejdsmarkedet ved at holde arbejdsløsheden på 16,3 % i 2020 trods de store økonomiske omvæltninger, som pandemien har medført. Samtidig faldt beskæftigelsen sammenlignet med året før, hvilket skyldes færre nyansættelser, navnlig i turismesektoren. Den vigtigste ordning til beskyttelse af arbejdsmarkedet blev indført allerede i begyndelsen af 2020 og støtter arbejdstagere, hvis ansættelseskontrakter er blevet midlertidigt suspenderet, samtidig med at deres stilling beskyttes. I marts 2021 nåede antallet af ansatte, hvis ansættelseskontrakter var suspenderet, op på 547 000 (i 128 400 virksomheder), hvilket er mere end tre gange så mange som i oktober 2020, hvor den anden bølge af pandemien begyndte i Grækenland. På samme måde har beskæftigelsesstøtteprogrammet, der blev lanceret i oktober 2020, indtil videre givet beskæftigelse til næsten 30 000 personer, hvoraf 4 600 tidligere var langtidsledige. Ordningen med nedsat arbejdstid ("Synergasia"), der blev støttet af finansieringsinstrumentet for midlertidig støtte til mindskelse af risikoen for arbejdsløshed i en nødsituation (SURE), ydede fortsat støtte til omkring 17 000 ansatte i 1 600 virksomheder i februar 2021.

Opsvinget vil på kort sigt sandsynligvis gå noget langsommere end tidligere forventet på grund af forlængelsen af inddæmningstiltagene, men den forventede iværksættelse af gennemførelsen af genopretnings- og resiliensplanen ventes at sætte skub i væksten fremover. De strammere inddæmningstiltag forventes at påvirke opsvinget i første kvartal af 2021. De konstante fremskridt med hensyn til vaccinationer og den gradvise genåbning af turismesektoren vil dog sandsynligvis øge den økonomiske aktivitet i årets anden halvdel. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2021 forventes det reale BNP i Grækenland at stige med 4,1 % i 2021 og 6,0 % i 2022, hovedsagelig drevet af investeringer fra anden halvdel af 2021 og fremefter. Nettoeksporten forventes også at yde et positivt bidrag, understøttet af en gradvis genåbning af turismesektoren. Det private forbrug vil sandsynligvis blive understøttet

ved, at en del af de indkøb, der er blevet udskudt i forhold til det foregående år, vil blive gennemført. Den forventede stigning i husholdningernes udgifter og det deraf følgende opsving i den mere arbejdskraftintensive servicesektor bør også gøre det lettere for arbejdstagere, der i øjeblikket er omfattet af beskæftigelsesstøtteordninger, at vende tilbage til fast beskæftigelse, hvilket giver mulighed for en gradvis lempelse af støtteforanstaltningerne. Inflationen forventes fortsat at være svagt negativ i 2021 som følge af et negativt pristryk fra servicesektoren og en svag efterspørgsel på industrivarer. I 2022 forventes forbrugerpriserne langsomt at stige igen, efterhånden som den økonomiske aktivitet vender tilbage til niveauet før pandemien, og turismen gradvis stiger.

Kommissionens forårsprognose 2021 tager hensyn til de reformer og investeringer, der indgår i genopretnings- og resiliensplanen. Planen omfatter en række modne investeringsprojekter, navnlig inden for grøn omstilling, digital omstilling, bæredygtig og inklusiv vækst samt andre vækstfremmende udgifter, som forventes at blive afholdt hurtigt i anden halvdel af 2021. Ved at fremme den grønne og den digitale omstilling i Grækenland vil disse investeringer sandsynligvis sætte kraftigt skub i genopretningen og øge væksten med omkring 1,3 procentpoint i gennemsnit i 2021 og 2022. Ud over at forbedre konkurrenceevnen og produktiviteten sigter planen også mod at fremme beskæftigelsen og en inklusiv genopretning.

Udsigterne er fortsat behæftet med stor usikkerhed. På trods af den fremadskridende vaccinationskampagne er pandemiens udvikling på både nationalt og internationalt plan fortsat præget af betydelig usikkerhed. Dette har konsekvenser for turismen og turismerelaterede sektorer såsom hotel- og restaurationsbranchen samt levering af fødevarer og tjenesteydelser, som udgør en forholdsvis stor del af den græske økonomi. Usikkerheden gælder også tempoet i genopretningen af virksomheds- og banksektoren efter udfasningen af støtteforanstaltningerne, hvilket kan lægge pres på virksomhedernes likviditet og eventuelt solvens. Cliff-effekterne ventes at blive afbødet af en ny ordning for støtte til erhvervslån. Hindringerne for adgang til finansiering, navnlig for små og mellemstore virksomheder, er fortsat til stede, men forventes at blive afhjulpet gennem de foranstaltninger, der præsenteres i genopretnings- og resiliensplanen. Udviklingen på arbejdsmarkedet på kort sigt vil i høj grad afhænge af udfasningen af støtteforanstaltningerne på arbejdsmarkedet, som skal forvaltes omhyggeligt. De eksterne geopolitiske faktorer og den potentielle genopblussen af migrationskrisen, når pandemien aftager, er fortsat en kilde til usikkerhed. På den positive side kan de besparelser, der er akkumuleret under pandemien, give mulighed for at øge udgifterne fremover. Hvad angår inflationen indebærer usikkerheden om de økonomiske prognoser nedadrettede risici for det planlagte forløb.

Tabel 1: **Oversigt over de vigtigste makroøkonomiske variabler (%)**

Realvækst i BNP	-8,2	4,1	6,0
Vækst i beskæftigelsen	-1,3	0,4	0,7
Arbejdsløshed	16,3	16,3	16,1
Vækst i det harmoniserede forbrugerprisindeks	-1,3	-0,2	0,6

Kilde: Europa-Kommissionen

FINANSPOLITISK UDVIKLING

Grækenlands primære underskud, som var genstand for skærpet overvågning, nåede op på 7,5 % af BNP i 2020. Forværringen i forhold til Kommissionens efterårsprognose fra 2020 skyldes de yderligere foranstaltninger, som regeringen har truffet for at imødegå den anden bølge af pandemien i de sidste måneder af 2020. Desuden har Eurostat afklaret en række statistiske spørgsmål, hvilket har bidraget til den lavere budgetsaldo. Den mest bemærkelsesværdige statistiske revision er beslutningen om at samle alle de forventede omkostninger til afvikling i forbindelse med efterslæbet af statsgarantier frem til 2020. Denne revision øgede underskuddet i 2020 med 1,2 % af BNP, men havde ingen indvirkning på den offentlige sektors gældsniveau. En anden vigtig beslutning truffet af statistikmyndighederne vedrørte den skattemæssige registrering af tilbagebetalingsmekanismen. På grund af den konstante stigning i antallet af ikke-inddrevne tilbagebetalinger besluttede statistikmyndighederne at opgive den tidligere registreringspraksis, hvor de periodiserede udgifter blev defineret af tilbagebetalingslofterne, og i stedet at registrere alle tilbagebetalinger og rabatter, når de rent faktisk blev opkrævet eller udlignet. For 2020 skønnes denne ændring at have haft en balanceforringende virkning på 0,3 % af BNP, mens de tidligere budgetsaldi mellem 2012 og 2019 i gennemsnit er blevet forværret med 0,2 % af BNP, uden at det har haft nogen indvirkning på den offentlige gælds størrelse.

Finanspolitikken vil fortsat være lempelig i 2021, og de fleste af de finanspolitiske foranstaltninger, der er vedtaget for at afbøde de sociale og økonomiske omkostninger ved krisen, forventes udfaset i 2022. Myndighederne fastholder støtten til bekæmpelse af pandemien i 2021 ved at forlænge tidligere foranstaltninger som reaktion på den tredje smittebølge. Dette omfatter en yderligere forhøjelse af finansieringsrammen for "tilbagebetalingspligtige forskudsbetalinger" (offentlig støtte til virksomheder, der er ramt af pandemien, udbetalt i form af lån med betingede subsidier), øget finanspolitisk støtte til ansatte, hvis arbejdskontrakt er blevet suspenderet, øgede sundhedsudgifter og langvarige skatteudsættelser. I henhold til den nuværende antagelse om gradvis lempelse af nedlukningen forventes de fleste foranstaltninger rettet mod virksomheder og husholdninger, der er blevet direkte ramt af pandemien, at blive ophævet fra 2022.

Der er planlagt yderligere foranstaltninger for fortsat at støtte genopretningen i 2022, herunder en hårdt tiltrængt lempelse af erhvervslivets skattebyrde. Den reducerede sats for socialsikringsbidrag og nedsættelsen af den sociale solidaritetsskat i den private sektor vil også være gældende i 2022. Myndighederne besluttede også at nedsætte forskudsskatten for selskabsskat fra 100 % til 70 % i 2021 og fastholde den på 80 % fra 2022 og fremefter. Denne foranstaltning har til formål at sikre likviditet og private investeringer, da virksomhederne ellers ville få en effektiv skattesats på næsten 50 %, når de bliver rentable ([8]), hvilket ville udgøre en stor risiko for de private investeringer. Desuden vil selskabsskatten blive sænket med to procentpoint til 22 % fra skatteåret 2021 og fremefter. Denne foranstaltning har en mindre negativ permanent indvirkning på de offentlige finanser på omkring 0,1 % af BNP, men den er et skridt i den rigtige retning med hensyn til at tackle

([8]) I Grækenland betaler virksomhederne forskud på selskabsskatten på grundlag af deres overskud i det foregående år, hvorefter der foretages udligning det følgende år, når overskuddet er blevet kendt. Det betyder, at hvis en virksomhed opnår overskud i år T-1 for første gang, skal den i år T betale et forskud på 24 % af den skat, der skal betales for år T, og en selskabsskat på 24 % af overskuddet i T-1 ved hjælp af clearingmekanismen, da der ikke er indbetalt forskudsskat i det foregående år. Dette svarer til en effektiv skattesats på 48 % i år T.

den høje skattebyrde på virksomheder, som længe har været et problem ([9]). Virkningen af denne foranstaltning vil blive opvejet af en permanent stigning i indtægterne fra kontoen for vedvarende energikilder, som vil gælde fra 2021 og frem, navnlig fra drivhusgasemissionskvoter og indførelsen af en grøn afgift på forbruget af diesel.

Ifølge Kommissionens forårsprognose 2021 forventes det primære underskud, der er genstand for skærpet overvågning, at nå op på 7,3 % af BNP i 2021 og 0,5 % af BNP i 2022, hvilket er nøje afstemt med myndighedernes fremskrivning ([10]). Denne fremskrivning er medvirkende til den gradvise afslutning af de finanspolitiske støtteforanstaltninger og den forventede økonomiske genopretning. Den omfatter også omkostningerne ved de "tilbagebetalingspligtige forskud" (offentlig støtte til virksomheder, der er ramt af pandemien, udbetalt i form af lån med en betinget subsidiekomponent). Der blev i 2020 registreret hensættelser til de garantier, der blev udstedt i forbindelse med pandemien. Derimod kan de garantier, der udstedes inden for rammerne af Hercules-ordningen, kun påvirke den finanspolitiske balance i fremtiden, hvis og når de udnyttes. Kommissionens forårsprognose tager hensyn til den omfattende finansielle støtte fra vækstfremmende reformer og investeringer i Grækenlands genopretnings- og resiliensplan, som forventes at yde betydelig støtte til økonomien og sætte skub i den potentielle vækst. Dette vil igen gøre det lettere at føre en forsigtig finanspolitik. Ifølge myndighedernes stabilitetsprogram for 2021 forventes det primære underskud at nå op på 7,2 % af BNP i 2021 og 0,3 % af BNP i 2022.

([9]) Se anden rapport om skærpet overvågning (februar 2019) for en analyse af skattebyrden.

([10]) Den generelle undtagelsesklausul blev aktiveret efter aftale mellem Europa-Kommissionen og Det Europæiske Råd i marts 2020 og forbliver aktiv i 2021 som anført i den årlige strategi for bæredygtig vækst 2021. Den generelle undtagelsesklausul giver mulighed for en midlertidig afvigelse fra budgetkravene, herunder Grækenlands finanspolitiske mål, der er genstand for skærpet overvågning, forudsat at dette ikke bringer den finanspolitiske bæredygtighed på mellemlang sigt i fare. I marts 2021 vedtog Kommissionen en meddelelse, hvori den foreslog, at medlemsstater med høje gældsniveauer som Grækenland bør føre en forsigtig finanspolitik i 2022, samtidig med at de nationalt finansierede investeringer fastholdes, og der gøres brug af tilskud under genopretnings- og resiliensfaciliteten til finansiering af yderligere investeringsprojekter af høj kvalitet og strukturreformer. På grundlag af Kommissionens forårsprognose for 2021 fastslog Kommissionen den 2. juni, at betingelserne for den fortsatte anvendelse af den generelle undtagelsesklausul i 2022 og dens deaktivering i 2023 er opfyldt. Der vil fortsat blive taget hensyn til landespecifikke situationer efter deaktiveringen af den generelle undtagelsesklausul. Se "Meddelelse fra Kommissionen om samordning af de økonomiske politikker i 2021: overvinde covid-19, støtte genopretningen og modernisere vores økonomi", Bruxelles, 2.6.2021, COM(2021) 500 final.

Tabel 2: **De vigtigste elementer i den finanspolitiske fremskrivning**

	2020 Reelt	2021 Forv.	2022 Forv.
Indtægter i alt, mia. EUR	**82,9**	**84,6**	**90,0**
% af BNP	**50,0**	**49,2**	**48,9**
	niveau	*Ændr. på årsbasis (mia. EUR)*	
Indtægter i alt, mia. EUR	**82,9**	**1,7**	**5,5**
Makro		1,0	3,0
Indtægtsmæssige foranstaltninger		-2,1	1,2
Ikkeskattemæssige indtægter og fordringer på EU-midler		0,5	0,9
Andre justeringer		2,2	0,4
Primære udgifter i alt, mia. EUR	**95,3**	**97,1**	**90,9**
% af BNP	**57,5**	**56,5**	**49,4**
	niveau	*Ændr. på årsbasis (mia. EUR)*	
Primære udgifter i alt, mia. EUR	**95,3**	**1,8**	**-6,2**
Aflønning af ansatte	22,3	0,4	0,2
Sociale overførsler	39,5	0,9	-0,3
Investeringer	5,2	3,8	2,0
Mellemliggende forbrug	8,7	1,3	-0,5
Andre udgifter og reserve	19,8	-4,6	-7,5
Primær saldo som led i skærpet overvågning, mia. EUR	**-12,4**	**-12,6**	**-0,9**
% af BNP	**-7,5**	**-7,3**	**-0,5**

Kilde: Europa-Kommissionen

Myndighederne vedtog afledt lovgivning, der fastsætter kriterierne for genindtrædelse i skattegodtgørelsesordningen for skattegæld, som blev afbrudt før pandemien. Denne lovgivning er en del af de ordninger, der blev aftalt i forbindelse med den ottende rapport om skærpet overvågning, og den giver dem, der var droppet ud af tidligere afviklingsordninger efter revisionen af rammen i november 2019, en "ny chance". Den introducerer kriterier for formue, indkomsttab og nøje overholdelse, hvilket er en velkommen tilføjelse til rammen.

De finanspolitiske risici er fortsat betydelige. For en stor dels vedkommende skyldes de fortsat usikkerheden om pandemiens udvikling og yderligere finanspolitisk støtte, som kan blive nødvendig for at afbøde de sociale og økonomiske omkostninger ved sundhedskrisen. De faktiske omkostninger ved statsgarantier og tilbagebetalingspligtige forskud, der blev forlænget under pandemien, er forbundet med yderligere risici. Den planlagte salgs- og tilbageleasingordning for ejendomme, der ejes af sårbare debitorer, kan medføre betydelige skatteomkostninger, hvis den klassificeres i sektoren offentlig forvaltning og service ([11]). De risici, der er forbundet med tvisterne mod aktieselskabet Public Real Estate Company (ETAD) og de igangværende retssager om tidligere reformer, som beskrevet i tidligere rapporter, er fortsat betydelige. Fornyede migrationsstrømmene vil forværre den finanspolitiske balance fremover. Endelig forudsættes det i prognosen, at budgetlofterne

([11]) Afhængigt af graden af økonomisk frihed og ejerskab, som en sådan organisation opererer under, kan den anses for at være en del af den offentlige forvaltning eller ej. Hvis langt størstedelen af dens driftsbetingelser defineres af staten på en måde, der begrænser dens skønsbeføjelser med hensyn til vigtige parametre, kan den klassificeres som en del af sektoren offentlig forvaltning og service. I dette tilfælde vil denne organisations indkøb blive betragtet som offentlige udgifter.

gennemføres fuldt ud, hvilket, hvis de ikke nås, vil forbedre budgetresultatet på bekostning af de offentlige udgifters bidrag til væksten.

STATSLIG FINANSIERING

Rentespændene mellem statsobligationer har ligget stabilt siden februar 2021, nemlig omkring 60 basispoint i den femårige løbetid. De gunstige finansieringsvilkår understøttes fortsat også af Den Europæiske Centralbanks lempelige pengepolitik, herunder dens opkøbsprogram på foranledning af den pandemiske nødsituation. Grækenland opretholdt sin tilstedeværelse på obligationsmarkederne og fortsatte med at gennemføre sin finansieringsplan. I marts blev der rejst 2,5 mia. EUR gennem udstedelse af en 30-årig statsobligation med en rente på lige under 2 %. Auktionen var overtegnet mere end 10 gange, og det var den første 30-årige græske statsobligation, der blev udstedt siden 2007. I marts gennemførte Grækenland også den delvise førtidige tilbagebetaling af lånene fra Den Internationale Valutafond, hvilket er et velkomment skridt, der bidrager til at mindske valutarisikoen og sender det rette signal til markederne. De resterende udestående lån til Den Internationale Valutafond er på 1,8 mia. EUR. Den offentlige sektors kontantreserver var på ca. 28 mia. EUR ved udgangen af marts 2021, hvilket ville være tilstrækkeligt til at dække den offentlige sektors finansieringsbehov i mere end et år i henhold til de aktuelle finanspolitiske fremskrivninger. I april 2021 opgraderede Standard & Poor's Grækenlands statsgældskreditvurdering med ét trin fra BB- til BB, samtidig med at man fastholdt de positive udsigter. Med denne opdatering er Grækenlands statsgældskreditvurdering kun to trin under "investment grade" hos to kreditvurderingsbureauer.

GÆLDSBÆREDYGTIGHEDSANALYSE

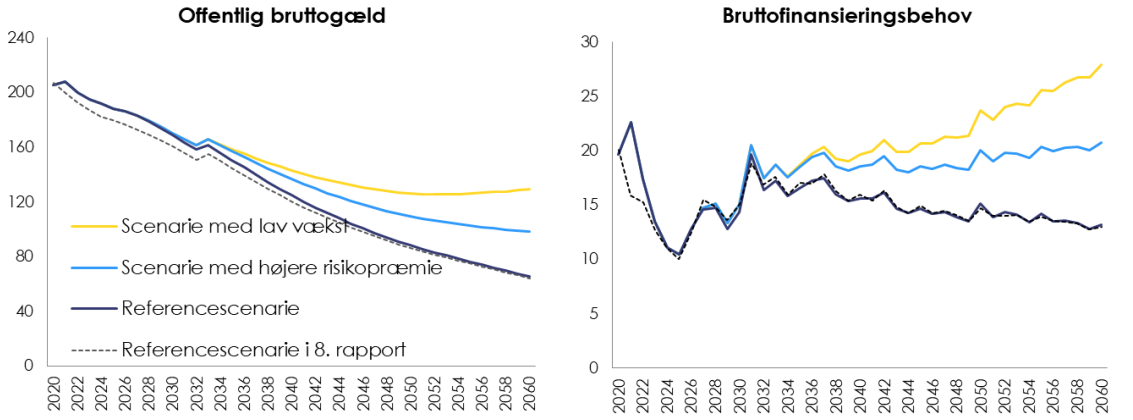
Der er foretaget en ajourføring af analysen af gældens bæredygtighed efter de ajourførte makroøkonomiske og finanspolitiske udsigter i Kommissionens forårsprognose 2021. Metoden blev offentliggjort i ottende rapport om skærpet overvågning. Rammen følger nøje Kommissionens ramme for gældsbæredygtighedsovervågning og omfatter yderligere alternative scenarier. De terminsrenter, der anvendes til renteantagelserne, er pr. ultimo marts 2021.

Den langvarige pandemi øgede risiciene for den finanspolitiske bæredygtighed, som til dels opvejes af det forventede økonomiske opsving. Resultaterne af analysen viser, at gældskvoten fortsat er faldende fra 2021 og fremefter i referencescenariet. Gælden ventes at nå op på 169 % inden årtiets udgang og at falde til under 100 % af BNP i 2047 i referencescenariet.

I vurderingen tages der hensyn til genopretnings- og resiliensfacilitetens forventede positive indvirkning på væksten i de kommende seks år. Den er baseret på oplysningerne i genopretnings- og resiliensplanen og afspejles i de antagelser, der er anvendt i Kommissionens forårsprognose, og berører ikke Kommissionens formelle vurdering af genopretnings- og resiliensplanen. Foranstaltningerne i genopretnings- og resiliensfaciliteten forventes at have en multiplikatoreffekt på 0,8 i gennemsnit på det reale BNP mellem 2021 og 2026. Selv om dette har en langsigtet indvirkning på BNP-niveauet, tager denne gældsbæredygtighedsanalyse ikke højde for genopretnings- og resiliensfacilitetens potentielle langsigtede indvirkning på den potentielle BNP-vækst efter 2026. Med hensyn til finansiering forventes 13 % af den samlede finansieringsramme at blive udbetalt i 2021 som forfinansiering. For lånenes vedkommende er beregningerne baseret på regeringens planer om at videreudlåne hele beløbet til den private sektor i form af medfinansiering med

løbetider, der svarer til lånene i genopretnings- og resiliensfaciliteten. Dette fører til en stigning i bruttofinansieringsbehovet på kort sigt, men har ingen indvirkning på det nominelle gældsniveau på lang sigt, da den private sektors tilbagebetaling af lån til staten antages at tilvejebringe den nødvendige finansiering til tilbagebetaling af statens lån til EU. I de nuværende simuleringer tages der ikke hensyn til eventuelle virkninger af facilitetens låneelement for budgetsaldoen (bortset fra anden runde-effekter).

Figur 1: **Resultater af gældsbæredygtighedsanalysen**



Kilde: Kommissionens tjenestegrene

Tabel 3: **Vigtigste antagelser og resultater**

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	average 2021-2029	average 2030-2060
Antagelser	Primær saldo (% af BNP)	-7,3	-0,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	0,8	2,2
	Realvækst i BNP	4,1	6,0	2,4	1,7	0,7	1,7	1,6	1,5	2,0	1,5
	Nominel vækst i BNP	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Refinansieringssats (10 års løbetid)	0,8	1,0	1,1	1,3	2,3	3,1	4,0	4,0	1,5	3,4
Resultater	Bruttofinansieringsbehov (% af BNP)	22,6	17,4	13,5	11,1	14,3	15,6	15,2	13,2		
	Offentlig bruttogæld (% af BNP)	208,1	200,1	194,9	191,6	168,8	124,8	88,3	65,4		

Kilde: Kommissionens tjenestegrene

Bruttofinansieringsbehovet er fortsat højt på kort sigt, hovedsagelig på grund af det store primære underskud. Gennemførelsen af lånefaciliteten i genopretnings- og resiliensplanen forventes at bidrage til det højere bruttofinansieringsbehov i 2021-2022, selv om dette yderligere finansieringsbehov dækkes af den forventede udbetaling af lånet fra genopretnings- og resiliensfaciliteten. I de følgende år forventes finansieringsbehovet at være moderat og ligge under 15 % af BNP frem til 2030. Efter en periode med forhøjede bruttofinansieringsbehov i 2030'erne i forbindelse med påbegyndelsen af tilbagebetalinger af lån, der er ydet under programmet for den europæiske stabilitetsmekanisme, og udløbet af renteudskydelsesperioden for lån under den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet forventes de at holde deres faldende tendens og nå ned på 13 % af BNP i 2060.

Tabel 4: **Vigtigste antagelser i scenarierne**

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	gns. 2021-2029	gns. 2030-2060
Nominel vækst i BNP (%)	Referencescenarie	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Scenarie med højere risikopræmie	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,8	3,6	3,5	2,9	3,5
	Scenarie med lav vækst	3,8	6,7	3,2	2,5	2,8	3,0	3,0	3,0	2,9	3,0
Refinansieringssats (%)	Referencescenarie	0,8	1,0	1,1	1,3	2,3	3,1	4,0	4,0	1,5	3,4
	Scenarie med højere risikopræmie	0,8	1,0	1,1	1,3	4,0	4,7	5,9	6,0	2,3	5,2
	Scenarie med lav vækst	0,8	1,0	1,1	1,3	4,0	4,7	5,9	6,0	2,3	5,2

Kilde: Kommissionens tjenestegrene

De alternative scenarier viser let forøgede bæredygtighedsrisici. De to alternative scenarier, der blev udviklet i den ottende rapport om skærpet overvågning, er også blevet ajourført. I scenariet med "højere risikopræmie" er gældsudviklingen generelt højere, men er fortsat faldende i hele den vurderede periode. Bruttofinansieringsbehovet er højere på lang sigt og ligger marginalt over 20 % af BNP i fremskrivningens sidste år. I scenariet "lav vækst" er gældsniveauet fortsat højt på lang sigt, og bruttofinansieringsbehovet stiger i hele fremskrivningsperioden og ligger konstant over 20 % af BNP fra midten af 2040'erne.

Sammensætningen af den offentlige gæld og dens løbetidsprofil afbøder gældssårbarheder, mens der kan opstå yderligere risici som følge af eventualforpligtelser. En stor del af gælden finansieres til lave renter med lange løbetider, hvilket sammen med den græske offentlige sektors store kontantreserver effektivt afbøder virkningerne af kortsigtede udsving i finansieringsomkostningerne. Den gældsbæredygtighedsanalyse, der fremlægges i denne rapport, tager ikke hensyn til de langsigtede vækstvirkninger af de reformer og investeringer, der præsenteres i genopretnings- og resiliensplanen, og som yderligere kan mindske risiciene for bæredygtigheden. Derimod er der risici som følge af usikkerheden i forbindelse med eventualforpligtelser over for den private sektor, herunder statsgarantier ydet til virksomheder og selvstændige under pandemien eller i forbindelse med Hercules-ordningen. Endelig vil en ændring af den nuværende situation med lave renter på mellemlang sigt også øge risiciene for bæredygtigheden, hvis den bliver til virkelighed.

UDVIKLING I FINANSSEKTOREN

Bankernes rentabilitet i 2020 nød godt af ekstraordinære handelsgevinster og lave finansieringsomkostninger. Samtidig har nogle banker fremrykket hensættelser i forbindelse med virkningerne af pandemien og kommende securitiseringer. Bankerne registrerede positive handelsgevinster i deres statsobligationsporteføljer og lavere finansieringsomkostninger takket være den rigelige likviditet i Eurosystemet og de faldende omkostninger ved detailindskud. Samtidig blev værdiforringelserne øget for at tage højde for større behov for hensættelser som følge af pandemien og for at foregribe de planlagte securitiseringstransaktioner for misligholdte lån i 2021. Desuden måtte én systemisk vigtig bank tage højde for tab i forbindelse med en securitiseringstransaktion, der blev gennemført ved udgangen af 2020. På den positive side har bankerne begrænset driftsomkostningerne takket være gennemførelsen af frivillige fratrædelsesordninger for personalet. Samlet set havde banksystemet som helhed underskud efter skat i 2020, samtidig med at det undgås at udløse udskudte skattefradrag efter tidligere virksomhedsomdannelser ("overførsel af driftsaktiviteter"). De lave renter og usikkerheden omkring de økonomiske prognoser påvirker udsigterne for 2021. De lave renter bør fortsat understøtte den økonomiske aktivitet, men vil også lægge yderligere pres på nettorentemarginalerne, især efter den forventede oprydning af balancerne. Dette kunne opvejes af nye låneaktiviteter, øgede gebyrer fra digitale tjenester, formueforvaltning og bankforsikring og initiativer til nedbringelse af omkostningerne. Værdiforringelser kan normalisere sig på grund af stærkere balancer afhængigt af, hvor godt det går med at nedbringe beholdningen af misligholdte lån.

Banksystemets kapitalposition som helhed er i det store og hele tilstrækkelig, men den er fortsat udfordret af lav rentabilitet og aktivernes ringe kvalitet, mens tilknytningen til statsbankerne er blevet stærkere. Bankernes gennemsnitlige procenttal for egentlig kernekapital og samlet kapital på et konsolideret grundlag lå på henholdsvis 14,6 % og 16,3 % af de risikovægtede aktiver ved udgangen af september 2020. Selv om bankerne træffer en række kapitalfremmende foranstaltninger for at dække omkostningerne ved

kommende securitiseringer af misligholdte lån og den gradvise udfasning af midlertidige tilsynsordninger, kan de lave rentabilitetsniveauer udgøre en udfordring for bankernes kapitalposition fremover. Dette kan desuden føre til en stigning i den allerede høje andel af udskudte skattefradrag i bankernes kapital (59 % af den egentlige kernekapital ved udgangen af 2020). Den høje andel af udskudte skattefradrag, bankernes stigende indenlandske statsobligationsbeholdninger, statens aktieposter i sektoren og statsgarantierne under Hercules-ordningen indebærer en større afhængighed af statslige aktiver, som skal overvåges nøje fremover. På den positive side afsluttede en systemisk vigtig bank den første aktiekapitalforhøjelse siden 2015 med succes i april 2021, idet den tilvejebragte 1,38 mia. EUR. På mellemlang sigt vil græske banker ligesom alle banker i EU i overensstemmelse med EU's regelsæt for banker også skulle udstede betydelige beløb i form af gæld, der kan omfattes af bail-in, i de følgende år for at opfylde minimumskravet til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver (MREL), hvilket kan lægge et opadrettet pres på deres omkostninger ved langfristet usikret finansiering.

Forlængelsen af Hercules-ordningen ventes at gøre det lettere at fremskynde nedbringelsen af beholdningen af misligholdte lån i 2021, hovedsagelig gennem uorganiske aktioner ([12]) baseret på de gode resultater i det foregående år. Salg og securitisering af misligholdte låneporteføljer under Hercules-ordningen var den vigtigste årsag til et betydeligt fald på 21,1 mia. EUR i beholdningen af misligholdte lån i 2020 og nåede op på 47,5 mia. EUR på individuelt grundlag, efter at der var opnået gode resultater i fjerde kvartal. Som følge heraf faldt andelen af misligholdte lån betydeligt til 30,2 % ([13]), men var dog fortsat den højeste i euroområdet. Den fortsatte forbedring i 2020 trods pandemien og det deraf følgende fald i antallet af securitiserede lån er blevet understøttet af historisk lave misligholdelsesrater takket være moratorierne og de indførte statsstøtteforanstaltninger. Den nylige forlængelse af Hercules-ordningen for beskyttelse af aktiver med yderligere 18 måneder kombineret med tilførslen af yderligere 12 mia. EUR, således at ordningens finansieringsramme for statsgarantier når op på 24 mia. EUR, ventes at give de græske banker mulighed for fortsat at gennemføre deres strategier for reduktion af beholdningen af misligholdte lån i et forsøg på at nå ned på etcifrede andele af misligholdte lån i 2022 ([14]). Disse ambitiøse reduktionsplaners succes afhænger af en række faktorer, såsom omfanget af tilgangen af nye misligholdte lån, den fremtidige økonomiske vækst og de generelle markedsvilkår. Myndighederne er i færd med at vurdere, om der er behov for en yderligere ændring af den relevante gennemførelseslovgivning for Hercules-ordningen for at afspejle pandemiens negative indvirkning på inddrivelser ([15]). Kommissionen har godkendt foranstaltningen som værende ikke statsstøtte.

([12]) Uorganiske foranstaltninger vedrører salg og securitisering af misligholdte lån. Ved organiske foranstaltninger forstås intern omstrukturering eller realisering af sikkerhedsstillelse for misligholdte lån.

([13]) Kilde: Grækenlands nationalbank.

([14]) Tre transaktioner under den oprindelige Hercules-ordning, der omfattede i alt 17,6 mia. EUR i misligholdte lån, er blevet undertegnet og vil blive afsluttet i løbet af første halvår af 2021 med yderligere en løbetid for en låneportefølje på 6 mia. EUR. Desuden er der bebudet yderligere fire transaktioner svarende til securitiseringer til en værdi af 16,3 mia. EUR, som forventes at blive afsluttet mellem fjerde kvartal 2021 og andet kvartal 2022, idet man udnytter den seneste forlængelse.

([15]) Suspensionen af håndhævelsesforanstaltninger under pandemien har påvirket långivernes muligheder for at inddrive deres lån. Myndighederne er i færd med at vurdere, om der kan indrømmes en grad af fleksibilitet, eftersom den lovgivningsmæssige ramme giver mulighed for foranstaltninger, hvis inddrivelserne er mindre end prognoserne i forretningsplanerne.

De første tegn på betalingsadfærd efter moratoriernes udløb tyder på, at den negative indvirkning på aktivernes kvalitet stort set kan være i overensstemmelse med bankernes oprindelige forventninger, men der er fortsat nedadrettede risici. De fleste moratorier udløb ved udgangen af 2020 med enkelte begrænsede undtagelser, navnlig i forbindelse med hotel- og restaurationsbranchen. De oprindelige resultater fra de første to måneder af 2021 tyder på, at antallet af potentielle misligholdelser ikke vil overstige det oprindelige skøn i bankernes forretningsplaner eller den lavere ende af Grækenlands nationalbanks aktuelle fremskrivninger. Den gnidningsløse overgang til et normalt betalingsmønster for låntagere understøttes også af a) den midlertidige afdragsstøtteordning, som myndighederne har indført for debitorer, der er berørt af coronavirus, og som har primære boliglån ("Gefyra"-ordningen), og b) en række "step-up"-produkter, som bankerne tilbyder solide kunder, der befinder sig i midlertidige vanskeligheder. En lignende ordning som Gefyra, der er rettet mod erhvervslån til små og mellemstore virksomheder og de liberale erhverv, er også blevet vedtaget for nylig og vil bidrage til at afbøde eventuelle cliff-effekter af moratoriernes udløb. Der er dog fortsat nedadrettede risici, idet den negative indvirkning på aktivernes kvalitet kan smitte af på anden halvdel af 2021 eller begyndelsen af 2022, navnlig efter afslutningen af forskellige statsstøtteprogrammer. Dette kunne indebære større behov for hensættelser end dem, der hidtil er blevet bogført, for fuldt ud at tage højde for pandemiens eventuelle indvirkning på låneporteføljen. Desuden tyder den væsentlige strøm af nye misligholdte lån under alle scenarier stadig på, at bankerne har behov for en forbedret intern kapacitet til at omstrukturere levedygtige langfristede lån for at opfylde de ambitiøse mål for reduktion af misligholdte lån.

Den græske udviklingsbank støtter fortsat kreditter, ikke kun med foranstaltninger i forbindelse med pandemien, men også med nye initiativer, der er planlagt til 2021. Covid-19-virksomhedsgarantifonden har formået at yde lån på 5,4 mia. EUR frem til udgangen af marts, mens offentliggørelsen af en ny indkaldelse rettet mod små virksomheder og liberale erhverv ventes at mobilisere yderligere 0,4 mia. EUR i nye lån. Under TEPIX II er der ydet næsten 2,6 mia. EUR i lån frem til udgangen af marts. Desuden foregår der drøftelser om at gennemføre yderligere ordninger i løbet af året med fokus på små og mellemstore virksomheder. Den positive virkning af disse støtteprogrammer har styrket nettokreditgivningen til ikkefinansielle selskaber, som fortsat udviste rekordhøje 12-måneders vækstrater og nåede op på 10,3 % i februar 2021 med højere satser for store virksomheder end for små og mellemstore virksomheder. Den fremtidige udfasning af statsstøtteforanstaltningerne kan imidlertid påvirke bankernes evne til at fastholde en sådan vækst i kreditgivningen fremover. De ikkefinansielle selskabers kreditomkostninger forblev stabile på historisk lave niveauer for store virksomheder, mens der sås små stigninger for mindre virksomheder som følge af øget kreditrisiko. Nettokreditgivningen til husholdningerne udviser fortsat en stabil negativ 12-måneders vækstrate (-2,5 % i februar 2021) til trods for et fald i bankernes udlånsrente på denne lånetype.

Den græske finansielle stabilitetsfond har afsluttet sin tredje corporate governance-evaluering af bestyrelserne i de fire systemisk vigtige banker. Den vil blive fulgt op af en liste over henstillinger til bankerne. Samtidig giver en nylig vedtaget ændring af den gældende lovgivning fonden mulighed for at deltage som privat investor i fremtidige kapitalforhøjelser i banker, hvor den bevarer en kapitalandel, begyndende med den nyligt gennemførte aktiekapitalforhøjelse i en af de systemisk vigtige banker. Andre centrale aspekter, herunder fondens levetid, forvaltning, særlige rettigheder, afhændelsesstrategien og kriterierne for bankers støtteberettigelse forventes at blive behandlet samlet senest i oktober 2021.