COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 23.2.2022
COM(2022) 78 final

COMMUNICATION DE LA COMMISSION

Rapport actualisé au titre de la surveillance renforcée - Grèce, février 2022

{SWD(2022) 50 final}

CONTEXTE

L'évolution de la situation économique de la Grèce et les politiques économiques menées dans ce pays sont surveillées dans le cadre du Semestre européen pour la coordination des politiques économiques et dans le cadre de la surveillance renforcée conformément aux articles 2 et 3 du règlement (UE) nº 472/2013 ([1]). La mise en œuvre de la surveillance renforcée pour la Grèce ([2]) signifie que le pays doit continuer à mettre en œuvre des mesures pour remédier aux causes avérées ou potentielles des difficultés économiques et financières, tout en mettant en œuvre des réformes structurelles pour soutenir une croissance économique solide et durable.

La surveillance renforcée fournit un cadre global permettant le suivi de l'évolution économique et la poursuite des politiques nécessaires à une reprise économique durable. Elle permet d'évaluer régulièrement les évolutions économiques et financières récentes de la Grèce, de suivre les conditions de financement de la dette souveraine et d'actualiser l'analyse de la soutenabilité de la dette. La surveillance renforcée fournit également le cadre pour apprécier si la Grèce respecte l'engagement général qu'elle avait pris envers l'Eurogroupe, le 22 juin 2018, de poursuivre et d'achever les réformes adoptées dans le cadre du programme mis en place au titre du Mécanisme européen de stabilité et de préserver les objectifs des réformes importantes adoptées au titre des programmes d'assistance financière. Dans ce contexte, la surveillance renforcée permet de suivre la mise en œuvre d'engagements spécifiques consistant à achever, dans les délais convenus et d'ici à la mi-2022, des réformes structurelles fondamentales engagées au titre du programme dans six domaines clés, à savoir: i) les politiques budgétaires, y compris structurelles, ii) la protection sociale, iii) la stabilité financière, iv) les marchés du travail et des produits, v) la société hellénique des actifs et participations et les privatisations et vi) la modernisation de l'administration publique ([3]).

Le présent rapport est le treizième établi pour la Grèce au titre du cadre de surveillance renforcée. Il se fonde sur les conclusions d'une mission qui s'est déroulée en ligne le 25 janvier 2022 et sur un dialogue régulier avec les autorités. Cette mission a été conduite par la Commission européenne en liaison avec la Banque centrale européenne ([4]); le Fonds monétaire international y a participé dans le cadre de son évaluation a posteriori des financements, tandis que le Mécanisme européen de stabilité y a participé dans le cadre de son système d'alerte rapide et conformément au protocole d'accord du 27 avril 2018 sur les relations de travail entre la Commission européenne et le Mécanisme européen de stabilité. Le présent rapport évalue la mise en œuvre des engagements pris par la Grèce à l'égard de l'Eurogroupe en ce qui concerne

([1]) Règlement (UE) nº 472/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres de la zone euro connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière (JO L 140 du 27.5.2013, p. 1).

([2]) Décision d'exécution (UE) 2022/216 de la Commission du 15 février 2022 relative à la prolongation de la surveillance renforcée pour la Grèce.

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

([4]) Le personnel de la BCE a participé à la mission d'évaluation conformément aux compétences de la Banque et a ainsi apporté son expertise sur les politiques relatives au secteur financier et les questions macroéconomiques essentielles, telles que les objectifs budgétaires globaux, la soutenabilité des finances publiques et les besoins de financement. La mission d'évaluation a été précédée d'une mission technique, organisée à distance, du 12 au 17 janvier 2022.

l'accomplissement des réformes à accomplir à la fin 2021 au plus tard. Il n'est pas lié à l'activation de la prochaine série de mesures conditionnelles relatives à la dette, qui, conformément au calendrier semestriel convenu, pourrait avoir lieu sur la base du quatorzième rapport, dont la publication est prévue pour le mois de mai 2022.

Les engagements pris par la Grèce en juin 2018 à l'égard de ses partenaires de l'Eurogroupe, engagements dont dépend le déblocage de mesures supplémentaires d'allègement de la dette, peuvent aller jusqu'à la mi-2022. La Grèce est donc entrée dans la dernière année de cet accord. Les autorités ont fait part de leur intention de concentrer leurs efforts sur la mise en œuvre d'ici la mi-2022 des engagements qui n'ont pas encore été honorés. Les décisions relatives à l'activation des dernières mesures d'allègement de la dette et à la fin de la surveillance renforcée devront tenir compte des progrès accomplis sur la voie de l'achèvement de l'exécution des engagements et en matière de politique économique au sens large.

ÉVALUATION GLOBALE

La Grèce s'est rapidement rétablie de la pandémie et les perspectives restent solides, malgré un degré élevé d'incertitude. On s'attend actuellement à ce que l'économie ait atteint un taux élevé de croissance du PIB de 8,5 % en 2021, sous l'effet de la demande intérieure et d'une saison touristique plus favorable que prévu. Au cours du troisième trimestre de 2021, l'activité économique a retrouvé son niveau d'avant la pandémie. Les perspectives pour 2022 restent solides, étayées par la politique budgétaire et monétaire accommodante et la forte impulsion du plan pour la reprise et la résilience. Il est toutefois probable que la vague du nouveau variant omicron du coronavirus ait pesé sur la croissance au cours du dernier trimestre de 2021, mais cette incidence devrait en grande partie se dissiper au cours du premier trimestre de 2022. La Grèce a introduit la vaccination obligatoire des résidents âgés de plus de 60 ans à partir de janvier 2022. Bien que le risque de nouvelles perturbations soit réel, on s'attend actuellement à ce que cette incidence soit de courte durée. L'évolution récente des prix de l'énergie, et notamment de l'électricité, sur le marché mondial a entraîné une augmentation des prix à la consommation et constitue une source additionnelle d'incertitude pour l'économie dans son ensemble. Alors que la plupart des mesures d'aide d'urgence ont été supprimées comme prévu en 2021, le gouvernement a rapidement réagi à l'apparition du nouveau variant du coronavirus et à une inflation plus importante que prévu par l'introduction d'un nouveau soutien ciblé. Le déficit public devrait considérablement se réduire en 2022 par rapport à l'année précédente ([5]). L'évolution du marché du travail reste favorable et le chômage, qui s'est établi à 14,1 % au troisième trimestre 2021 (contre 17,2 % au troisième trimestre 2020), devrait encore diminuer en 2022. Le taux de risque de pauvreté s'élevait à 17,7 % en 2020, contre 17,9 % en 2019.

Les autorités ont mené à bien un nouvel ensemble d'engagements spécifiques:

- Dans le domaine de l'**administration publique**, les autorités ont mené à bien l'élaboration des descriptions de postes des fonctionnaires. Avec les organigrammes numériques, qui ont été mis en place plus tôt en 2021, les descriptions de postes

([5]) Selon les prévisions de l'automne de la Commission, le déficit primaire qui fait l'objet d'un suivi dans le cadre de la surveillance renforcée atteindrait 7,6 % du PIB en 2021 et 1,2 % du PIB en 2022.

constituent un élément essentiel de la mise en place d'un système intégré de gestion des ressources humaines pour l'administration publique grecque.

- Les autorités ont mené à bien la **simplification de la législation en matière d'autorisation des investissements dans les secteurs convenus** en adoptant le dernier acte législatif pour les activités d'enseignement. Ces efforts s'appuient sur une réforme importante initiée dans le cadre du programme d'assistance financière, et la complètent, en élargissant les procédures de simplification de la législation en matière d'autorisation des investissements à un ensemble d'autres activités économiques ([6]).

- Dans le domaine des réformes de la **protection sociale**, les autorités ont achevé la réorganisation administrative du Fonds de pension unique, après la mise en place et la mise en œuvre de tous les bureaux locaux nécessaires, tout en faisant des progrès encourageants dans l'amélioration de l'infrastructure informatique. Cette réforme complète les efforts consentis pour consolider le régime des retraites qui était fragmenté, tout en s'inscrivant dans une démarche de numérisation complète des données relatives au régime des retraites: elle constitue donc une avancée importante dans l'amélioration de l'efficience du régime des retraites grec.

De plus, la mise en œuvre des réformes a bien progressé en ce qui concerne un large éventail d'engagements spécifiques. En particulier:

- Dans le domaine de la **gestion des finances publiques**, les travaux visant à encore améliorer la classification budgétaire fonctionnelle (dans le cadre de la réforme de la **comptabilité unifiée**) avancent conformément aux prévisions et devraient être achevés en avril 2022 au plus tard et être publiés dans la mise à jour annuelle de la stratégie budgétaire à moyen terme en mai 2022.

- Les autorités ont fait des progrès en ce qui concerne **l'apurement des arriérés** des administrations publiques vis-à-vis du secteur privé. L'encours des arriérés de pension a été réduit conformément à ce qui était prévu dans le plan d'action adopté à l'automne 2021 et les autorités ont confirmé qu'il serait entièrement apuré d'ici à juin 2022. Après plusieurs mois de stagnation, l'encours des arriérés hors pensions a fortement diminué dans le contexte des mesures adoptées par le gouvernement pour remettre l'apurement sur la bonne voie. Alors que l'encours reste actuellement quelque peu supérieur à l'objectif fixé en mars 2021, les autorités s'attendent à ce que la plus grande partie de l'encours des arriérés hors pensions soit apurée en février 2022 au plus tard. La mise en œuvre des recommandations formulées par la Cour des comptes grecque et la simplification des procédures budgétaires progressent comme prévu.

- La **réforme de la taxe foncière ENFIA** a atteint sa phase finale de préparation. Un accord a été trouvé sur la structure détaillée des taux d'imposition et le coût budgétaire de la réforme sur la base des nouvelles valeurs de l'impôt foncier liées au marché, en vertu duquel l'assiette sera élargie et l'équité et l'efficience économique de l'impôt foncier seront améliorées. Cela sera fixé par la loi en février 2022 pour permettre

([6]) Il s'agissait des activités économiques suivantes: les services liés au transport, la protection sociale, le tourisme, les soins corporels, les services à la personne et les soins de santé, la location d'équipements de loisirs maritimes, la formation des surveillants de baignade, les installations d'élevage, l'aquaculture, les cliniques vétérinaires et l'élevage et la commercialisation d'animaux de compagnie, en plus des activités d'enseignement mentionnées ci-dessus.

qu'aient lieu l'établissement de l'impôt et les premiers paiements, avec un léger retard, en avril 2022.

- En ce qui concerne **la santé**, le recouvrement des «clawbacks» (c'est-à-dire les montants liés aux dépassements du plafond fixé par la loi pour les dépenses publiques en produits pharmaceutiques et autres services de santé, qui doivent être recouvrés auprès des fournisseurs de produits pharmaceutiques et des prestataires de santé) avance selon le calendrier convenu tant pour les produits pharmaceutiques que pour les autres services, ce qui est un point positif. Les activités de passation de marchés sont en voie d'atteindre l'objectif à mi-2022 d'une part de 40 % d'achats publics centralisés dans le total des dépenses hospitalières, au titre duquel l'autorité chargée des marchés publics centralisés dans le domaine de la santé est chargée de la publication des offres.

- Les autorités progressent dans la préparation de la **réforme sur le handicap**; le droit dérivé concernant la détermination du handicap sur la base d'une évaluation tant médicale que fonctionnelle est en cours d'élaboration et devrait être adopté à la fin mars 2022 au plus tard. Le nouveau cadre d'évaluation étayera les décisions relatives aux prestations pour la fourniture d'une assistance personnelle aux personnes handicapées.

- L'assemblée générale de la **société hellénique des actifs et participations** a approuvé la mise à jour de son plan stratégique, qui établit les indicateurs clés de performance de haut niveau sur la base desquels la société hellénique contrôlera sa performance, ainsi que des actions détaillées visant à ce que la société hellénique joue un rôle d'investisseur et de réformateur au sein des entreprises publiques dans son portefeuille. La mise en œuvre du mécanisme de coordination a bien avancé, y compris l'approbation du tout premier contrat de performance conclu pour l'Organisation du transport urbain d'Athènes. Les autorités élaborent un premier projet de loi de modernisation du cadre institutionnel pour les entreprises publiques, couvrant les filiales indirectes de la société hellénique ainsi que d'autres entreprises publiques ne faisant pas partie de son portefeuille. En février 2022, le Conseil d'État a jugé anticonstitutionnel le transfert, en 2018, des participations dans les services publics de distribution d'eau d'Athènes et de Thessalonique à la société hellénique. Les implications de cette décision sont en cours d'examen.

- Dans l'ensemble, les **opérations de privatisation** ont bien avancé au cours des derniers mois. La procédure d'appel d'offres pour les infrastructures de l'entreprise publique de gaz (DEPA) approche de sa phase finale, et sa clôture financière est attendue dans les plus brefs délais. Les appels d'offres pour un ensemble d'importants ports régionaux et «Gournes Heraklion» (développement d'une partie de l'ancienne base militaire américaine en Crète) sont en cours, et la procédure d'appel d'offres pour l'attribution d'un contrat de concession pour le périphérique d'Athènes (Attiki Odos) a été lancée. Les autorités ont encore progressé dans les travaux de construction de l'autoroute Egnatia, ouvrant la voie à l'activation de l'accord de concession attendue à la fin 2022.

- La **cartographie cadastrale** et la transition vers la mise en place complète du nouveau cadastre hellénique ont poursuivi leur progression au cours des trois derniers mois. La ratification des **cartes forestières**, qui est actuellement suspendue en vue de la prolongation du délai d'objection, devrait reprendre en mai 2022. Le délai d'objection a été prolongé en raison de l'incidence des incendies de l'été 2021. Les autorités

s'attendent à ce qu'elle soit achevée en grande partie en juillet 2022 au plus tard, ce qui est globalement conforme à ce qui a été indiqué dans le précédent rapport.

- Les travaux portant sur la **codification du droit du travail** se poursuivent en étroite collaboration avec le comité central de codification, avec la présentation d'un premier projet de la législation révisée prévue en mars 2022. Les autorités se sont engagées à adopter les législations codifiées en mai 2022.

- La mise en œuvre du **dépôt électronique obligatoire** dans les juridictions administratives progresse et devrait être achevée en avril 2022. Une plateforme de rôles électroniques, utilisée pour permettre aux parties prenantes d'enregistrer et de suivre l'avancement des dossiers auprès des juridictions, a été lancée à Athènes et sa fonctionnalité sera progressivement étendue au reste du territoire de la Grèce, et la procédure de divorce électronique est à présent pleinement opérationnelle.

- Les autorités ont continué de travailler à la mise en œuvre des dernières recommandations en matière de **lutte contre la corruption** du quatrième cycle d'évaluation du Groupe d'États contre la corruption (GRECO). Une part importante de ces recommandations est subordonnée à l'adoption du code relatif à l'organisation de la justice et du statut des agents des tribunaux, qui est retardée (voir ci-dessous). Les recommandations relatives à la corruption des fonctionnaires ont été mises en œuvre avec succès à la fin 2021.

Certains engagements spécifiques et d'autres politiques clés ont toutefois enregistré des retards par rapport aux échéances convenues dans le douzième rapport. En particulier:

- Le nouveau **système de collecte informatique pour l'Autorité indépendante chargée des recettes publiques** a pris du retard. Cela est dû à des retards dans la livraison de la version complète finale du système de collecte informatique de bout en bout par le contractant, qui est à présent programmée pour juin 2022. En conséquence, la pleine mise en œuvre de ce nouveau système informatique, qui était prévue pour la fin avril 2022, est à présent attendue fin septembre 2022 au plus tard. Toutefois, l'Autorité indépendante prévoit toujours que ses services centraux et décentralisés, y compris la direction de la collecte et des remboursements et le service de recouvrement, commenceront à utiliser les fonctionnalités de ce système en avril 2022 au plus tard.

- La **réforme des soins de santé primaires** a enregistré des progrès limités. En plus d'un projet final de législation primaire, les autorités ont à présent élaboré un projet de droit dérivé, qui détaille les caractéristiques principales de l'inscription des patients et de la fonction de régulation de l'accès aux soins spécialisés des médecins généralistes, bien que certains paramètres essentiels du système soient encore en cours de définition. Les autorités sont encouragées à mettre en place en temps opportun des incitations suffisantes pour endiguer les consultations de spécialistes sans passer par le médecin traitant, tout en veillant à l'égalité d'accès aux soins de santé, et en mettant en œuvre l'inscription obligatoire du patient conformément au cadre juridique en vigueur. Les autorités se sont engagées à lancer une consultation publique sur cette législation à la fin février ou au début mars 2022, avec adoption peu après au moment du 14^{e} rapport. La mise en œuvre de la réforme commencera ensuite et continuera à faire l'objet d'un suivi étroit.

- L'achèvement de la **réforme du cadre d'inspection** pour la surveillance des activités économiques et des marchés de produits est toujours en suspens. Le droit dérivé dans le dernier domaine restant de la protection de l'environnement n'a pas été finalisé à temps pour cette évaluation en raison des consultations nécessaires pour garantir la conformité constitutionnelle de la réforme. Les consultations sont maintenant terminées et la législation devrait être adoptée prochainement. Cette législation précisera le modèle de gestion de l'exécution visant à faciliter une approche harmonisée dans l'application du système d'exécution.

- Les autorités ont adopté deux actes de droit dérivé essentiels à la mise en œuvre de la nouvelle **loi sur les marchés publics**, tandis que le dernier est toujours en suspens. Les deux décisions ministérielles conjointes adoptées ont trait à la mise en place d'un cadre de certification pour les ingénieurs du secteur privé pour les travaux et les études publics. Toutefois, l'adoption de la troisième décision ministérielle conjointe en attente, qui concerne la création d'une nouvelle entité juridique chargée de développer et de maintenir un nouveau système informatique intégré, a été retardée et devrait intervenir prochainement.

- Le lancement de l'appel d'offres pour le **système intégré de gestion des affaires civiles et pénales** a encore été retardé et devrait intervenir en mars 2022. Les institutions européennes ont à nouveau fait part de leur préoccupation vis-à-vis de ce retard et ont encouragé les autorités à veiller à ce que la procédure se poursuive de manière efficace et sans entrave.

- L'adoption du nouveau **code relatif à l'organisation de la justice et du statut des agents des tribunaux** a accumulé un retard considérable. Alors que l'entrée en vigueur du code était initialement prévue en septembre 2021 au plus tard, elle a ensuite été reportée à janvier 2022. À l'heure actuelle, les autorités prévoient de présenter le code au Parlement d'ici à la fin du mois d'avril 2022. Les autorités attribuent ce nouveau retard à des contraintes en matière de reformulation et de consultation. Le code devrait notamment contribuer à atténuer les difficultés rencontrées dans le traitement des arriérés des dossiers d'insolvabilité personnelle qui font l'objet d'un suivi au titre de l'engagement en matière de politique financière, dans le sens où la révision de ses règles disciplinaires et de promotion encouragera une culture d'observation plus stricte des normes professionnelles élevées parmi les membres du pouvoir judiciaire. Son adoption est également une condition préalable pour s'atteler à une part importante de l'engagement de lutter contre la corruption. Les autorités sont fortement encouragées à finaliser rapidement le code, compte tenu de son importance fondamentale pour le fonctionnement efficace du système judiciaire.

- Le droit dérivé nécessaire à la mise en place effective du **service JustStat du ministère de la justice** devrait être adopté avec un retard de neuf mois, au plus tard à la fin mars 2022. Ce service spécialisé a pour mandat de collecter et traiter des données dans le but de mesurer et d'améliorer la performance du système judiciaire.

Outre les progrès réalisés sur le plan des engagements spécifiques, le rapport salue le fait que les autorités ont progressé sur un certain nombre de réformes structurelles plus vastes engagées dans le cadre de la surveillance renforcée. En particulier:

- Une liste recensant les écarts par rapport à la grille salariale unifiée a été dressée dans sa version définitive dans le cadre des efforts des autorités pour renforcer le contrôle

central des dispositions en matière de recrutements et de salaires dans l'**administration publique**. Des dispositions juridiques remédiant aux faiblesses recensées devraient être adoptées en avril 2022 au plus tard. Une évaluation des besoins en enseignants permanents et temporaires à moyen et long terme sera également achevée en avril 2022.

- Les autorités ont également achevé avec succès la mise en place du **portail (Gov.gr) numérique unique** appuyée par des initiatives pertinentes pour veiller à l'interopérabilité et la solidité du système, conformément aux orientations et aux priorités établies dans la stratégie nationale de transformation numérique et aux besoins urgents occasionnés par l'évolution de la pandémie.

- Bien que les autorités poursuivent le travail préparatoire en ce qui concerne la **loi sur l'enseignement supérieur**, après de précédentes réformes positives du secteur de l'éducation, son adoption est retardée en raison des difficultés présentées par la pandémie. Les autorités se sont engagées à lancer la consultation publique en mars 2022 et on s'attend actuellement à ce que l'adoption ait lieu en mai 2022.

La réduction des prêts non performants par le secteur bancaire – principalement à travers le programme Hercules – s'est poursuivie mais des vulnérabilités subsistent car les entrées nettes ([7]) des prêts non performants continuent, bien qu'à un rythme limité à ce stade. Bien que le ratio de prêts non performants soit tombé à 15 % sur une base individuelle en septembre 2021, contre 30,1 % fin 2020 et 40,6 % fin 2019([8]), il reste le plus élevé de la zone euro. Les entrées nettes des prêts non performants ont continué mais restent en deçà des attentes initiales. Les titrisations dans le cadre du programme Hercules permettront aux banques de réduire le coût du risque à l'avenir et de libérer de la place dans leurs bilans pour de nouveaux prêts. Alors que les récentes opérations de titrisation dans le cadre du programme Hercules entraînent une augmentation des besoins de provisionnement, leur incidence sur le niveau de fonds propres des banques a été partiellement compensée par des mesures réussies de renforcement des fonds propres. Pourtant, le niveau de fonds propres des banques reste un des plus bas de la zone euro et implique une part élevée de crédits d'impôt différés.

La mise en œuvre des mesures convenues dans le secteur financier a avancé, mais plusieurs mesures ont conservé leur retard. En ce qui concerne la mise en œuvre du code de l'insolvabilité, toutes les procédures (système de règlement extrajudiciaire, redressement, procédures d'insolvabilité régulières et simplifiées et mécanisme d'alerte rapide) sont opérationnelles, au même titre que les plateformes électroniques correspondantes. Bien que, d'après les informations fournies par les autorités, le rythme de l'assignation de nouvelles dates d'audience pour les dossiers pendants d'insolvabilité des ménages s'accélère, l'apurement de l'arriéré ne progresse toujours pas au rythme escompté et n'est pas envisagé avant la fin 2023. Les autorités ont pris des mesures pour augmenter la capacité de traitement des tribunaux et comptent sur les dispositions du code relatif à l'organisation de la justice / des juges pour encore renforcer ce processus. Alors que la tenue d'enchères électroniques continue à augmenter depuis leur reprise en septembre 2021, les travaux visant l'introduction de nouvelles

([7]) Les «entrées nettes» désignent la différence, sur une période donnée, entre le volume de nouveaux prêts non performants enregistré et le volume de prêts non performants existants qui ont fait l'objet d'un apurement ou dont la sûreté a été liquidée. L'encours global des prêts non performants peut diminuer même si les entrées nettes sont positives, si par exemple certains prêts non performants sont retirés de l'encours en raison d'opérations de titrisation ou de ventes pures et simples.

([8]) Source: Banque de Grèce.

améliorations sont en cours. Les autorités restent engagées à parvenir aux objectifs finals convenus en ce qui concerne le traitement et l'apurement de l'arriéré total des garanties d'État appelées au plus tard à la mi-2023 et la mi-2024, respectivement. Le traitement des créances s'est accéléré, ce qui ne s'est toutefois que partiellement reflété dans les paiements. La réalisation des objectifs fixés pour 2022 nécessitera une nouvelle augmentation significative du traitement des demandes et des paiements. L'appel à manifestations d'intérêt pour l'entité de vente et cession-bail devrait être lancé en février 2022. Les autorités considèrent qu'un régime de soutien intermédiaire pour les débiteurs vulnérables bénéficiant de prêts pour lesquels la résidence principale sert de garantie permet de garantir une transition en douceur jusqu'à ce que l'entité de vente et cession-bail soit opérationnelle, ce à quoi on ne s'attend actuellement pas avant la fin mars 2023. Les autorités sont encouragées à mettre en place des garde-fous solides pour contrer l'utilisation involontaire du régime et atténuer les risques juridiques et à mettre en place rapidement l'entité de vente et cession-bail afin de garantir la suppression progressive du régime provisoire en temps utile. Les discussions sur le Fonds hellénique de stabilité financière ont bien avancé et la modification pertinente devrait être adoptée en avril 2022 au plus tard.

Les autorités ont annoncé leur intention d'appliquer le 1er mai 2022 une augmentation du salaire minimum légal, en consultation avec les partenaires sociaux, en vue d'atténuer l'incidence négative des augmentations des prix sur les travailleurs à faibles revenus. Cette augmentation ferait suite à une légère augmentation de 2 %, décidée en juillet 2021 et mise en œuvre en janvier 2022 à la suite d'un gel du salaire minimum de deux ans (en raison de la pandémie), qui reflétait l'évolution des salaires et de la productivité, ainsi que d'autres indicateurs fondés sur des données jusqu'au premier semestre 2021. Tout en accélérant la procédure régulière d'actualisation du salaire minimum afin d'atténuer l'incidence de la forte inflation sur les travailleurs à faibles revenus, les autorités se sont engagées à suivre le processus établi par la loi 4172/13 pour déterminer le salaire minimum. Les autorités ont également indiqué que l'ajustement potentiel du salaire minimum en mai permettra de préserver la compétitivité et aura un coût financier limité, y compris en ce qui concerne la masse salariale publique. L'augmentation du salaire minimum résultant de ces consultations devrait être annoncée en avril 2022 et appliquée à partir du mois suivant.

Dans l'ensemble, le présent rapport conclut que la Grèce a pris les mesures nécessaires pour honorer ses engagements spécifiques, malgré les circonstances difficiles que la pandémie continue à imposer. Les autorités grecques ont également esquissé un chemin crédible menant à de nouveaux progrès substantiels dans leurs engagements, en temps utile pour le quatorzième rapport sur la surveillance renforcée dont la publication est prévue pour le mois de mai 2022. Les autorités ont tenu les engagements spécifiques pris dans différents domaines, notamment en ce qui concerne l'amélioration de l'efficacité de l'administration publique, l'achèvement de la réorganisation administrative du Fonds de pension unique et la simplification de la législation en matière d'autorisation des investissements dans les secteurs convenus. La Grèce a également fait avancer des réformes structurelles plus vastes, notamment dans le domaine de la numérisation, et s'est lancée dans la mise en œuvre de son plan pour la reprise et la résilience([9]). Les institutions européennes se

([9]) Ce plan a été adopté par le Conseil le 13 juillet 2021 et comprend des réformes et investissements d'une valeur de 17,8 milliards d'EUR en subventions et de 12,7 milliards d'EUR en prêts. La Commission européenne a

félicitent du dialogue étroit et constructif qui a prévalu dans tous les domaines avec les autorités et encouragent celles-ci à poursuivre leurs efforts et, le cas échéant, à les redoubler pour combler le retard en partie causé par la pandémie, notamment en ce qui concerne les réformes des politiques relatives au secteur financier et en matière de soins de santé primaires, d'environnement des entreprises et de justice, et pour atteindre les objectifs convenus en ce qui concerne l'apurement des arriérés.

ÉVOLUTION MACROÉCONOMIQUE

L'économie a conservé son impulsion au cours du troisième trimestre de 2021 en raison de résultats à l'exportation solides et d'une forte consommation privée. La croissance au troisième trimestre de 2021 (2,7 % en glissement trimestriel) a également été étayée par une reprise rapide des recettes touristiques et les exportations de biens sont restées résilientes, malgré les goulets d'étranglement dans les chaînes de valeur. La contribution de l'investissement a également été positive, à partir toutefois d'une base relativement basse. Bien qu'on s'attende à ce que l'émergence récente du variant omicron et le durcissement connexe des mesures de confinement en décembre 2021 aient pesé sur la croissance au cours du dernier trimestre de 2021, cette incidence devrait en grande partie se dissiper au cours du premier trimestre de 2022. Au total, le PIB réel devrait avoir enregistré un rebond de 8,5 % en 2021, l'économie ayant déjà atteint son niveau d'activité antérieur à la pandémie au cours du troisième trimestre de 2021.

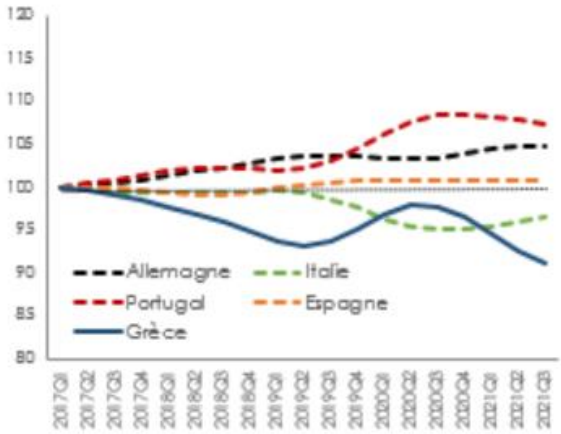
La croissance devrait être stimulée par le marché intérieur en 2022, étayée par l'impulsion donnée par la mise en œuvre des investissements et réformes au titre de la facilité pour la reprise et la résilience. L'environnement extérieur devrait continuer à soutenir l'activité, car le tourisme devrait compenser une part importante des pertes qu'il a subies pendant la pandémie, tandis que les exportations de biens, comme l'année dernière, continueront d'enregistrer de bons résultats. Pour l'année dans son ensemble, on estime que la croissance du PIB réel atteindra 4,9 % en 2022. Au cours du troisième trimestre de 2021, l'emploi a augmenté de 4,9 %, contre 1,9 % au cours du deuxième trimestre. Alors que l'emploi a presque atteint ses niveaux d'avant la pandémie, les pertes de main-d'œuvre active subies pendant la pandémie n'ont pas encore été pleinement compensées. Le revenu disponible réel des ménages devrait avoir enregistré un rebond important en 2021 et continuer à croître en 2022. Bien que l'augmentation des prix du pétrole et du gaz ait alimenté l'augmentation sensible de l'inflation au cours du second semestre de 2021, ces pressions devraient diminuer plus tard en 2022 au fur et à mesure de l'atténuation des prix internationaux. Dans ses prévisions intermédiaires de l'hiver, la Commission prévoit un pic d'inflation atteignant 3,1 % en 2022.

L'annonce susmentionnée d'une augmentation du salaire minimum en mai 2022 intervient dans ce contexte d'inflation croissante et de forte reprise. Conformément à la loi 4172/13, qui définit le processus de révision du salaire minimum, le niveau du salaire minimum légal devrait être déterminé en tenant compte de l'état de l'économie et de l'évolution des

versé 4 milliards d'euros de préfinancement à la Grèce le 9 août 2021, soit 13 % des prêts et subventions alloués au pays au titre de la facilité pour la reprise et la résilience. Le 29 décembre 2021, la Grèce a soumis à la Commission une demande de remboursement de 4,1 milliards d'EUR en soutien financier, dont l'évaluation est en cours. La Grèce est un des premiers pays à avoir soumis une telle demande.

perspectives de croissance, notamment de l'évolution de la productivité, de l'inflation, de la compétitivité, de l'emploi, du chômage, des revenus et des salaires. La compétitivité, mesurée par le coût unitaire de la main-d'œuvre([10]), s'est améliorée depuis 2018, en grande partie sous l'effet d'une baisse de la rémunération réelle par salarié, les salaires réels demeurant sous contrôle tandis que l'emploi augmentait. Le choc temporaire causé par la pandémie en 2020 a déclenché une forte augmentation du coût salarial unitaire, la rémunération par salarié étant globalement restée inchangée en raison des mesures d'aide d'urgence mises en place par les autorités. En 2021, la productivité devrait s'être presque entièrement redressée et son taux de croissance devrait rester élevé, grâce notamment aux investissements mis en œuvre dans le cadre du plan pour la reprise et la résilience de la Grèce. Comme indiqué au graphique 1, la Grèce a globalement enregistré d'importants gains de compétitivité depuis 2018. Malgré ces améliorations, la base d'exportation de la Grèce reste concentrée sur les produits présentant un faible niveau de sophistication technologique et le ratio exportations/PIB est faible, malgré de récentes améliorations. En outre, sa balance courante, corrigée des variations conjoncturelles([11]), a été fortement déficitaire en 2020 (-11,8 % du PIB en termes de comptes nationaux) et reste nettement inférieure au niveau requis pour parvenir à une position extérieure globale nette prudente. Le salaire minimum nominal a augmenté dans une majorité d'États membres de la zone euro (11 États membres sur 15 ayant établi un processus de négociation collective) en 2021, dans une proportion allant de 0,3 % aux Pays-Bas à 16,3 % en Lettonie.

Graphique 1: Taux de change effectif réel fondé sur le coût salarial unitaire (19 partenaires commerciaux – zone euro) (premier trimestre 2017 = 100)



Source: *Commission européenne.*
Remarque: *Le taux de change effectif réel fondé sur le coût salarial unitaire se définit comme le ratio du taux de change effectif réel (valeur de la devise par rapport à la moyenne pondérée des partenaires commerciaux de la zone euro) divisé par le coût salarial unitaire. Cet indicateur rend compte des causes des changements durables de la compétitivité en matière de coûts de chaque État membre par rapport à ses partenaires commerciaux importants.*

([10]) Le coût salarial unitaire (CSU) est défini comme le rapport entre la rémunération nominale par salarié et le PIB réel par salarié.
([11]) Le solde courant corrigé des variations conjoncturelles est défini comme le solde courant corrigé du niveau de l'écart de production dans l'économie nationale et chez ses principaux partenaires commerciaux.

Les risques restent élevés en matière de prévisions. Malgré les résultats économiques plus favorables que prévu au cours des trois premiers trimestres de 2021, l'évolution de la pandémie aux niveaux tant national qu'international représente une source continue d'incertitude, tant en ce qui concerne les arrivées de touristes que la nouvelle prolongation potentielle des goulets d'étranglement du côté de l'offre, et des vulnérabilités subsistent. En outre, les projections ne prévoient qu'une incidence négative limitée de la hausse sensible des coûts d'intrants sur la production, conformément à la lecture actuelle des indicateurs prévisionnels du ressenti des producteurs. Sur un plan plus positif, les stocks d'épargne accumulés par les ménages au cours de la pandémie pourraient faciliter la réalisation plus forte d'une partie des achats retardés au cours des périodes précédentes, dans un contexte est de plus en plus favorable à ce que les ménages dépensent de l'argent. Les bons résultats enregistrés dans les exportations de biens depuis le troisième trimestre de 2020 pourraient être le signe d'améliorations structurelles dans la base d'exportation, comme le montrent également les gains continus de parts de marché à l'exportation. Cela pourrait représenter une source de risques à la hausse supplémentaires.

Tableau 1: Résumé des principales variables macroéconomiques (en %)

	2020	2021	2022	2023
Croissance du PIB réel	-9,0	8,5	4,9	3,5
Croissance de l'IPCH	-1,3	0,6	3,1	1,1

Source: *Commission européenne.*

ÉVOLUTION BUDGÉTAIRE

À première vue, les données budgétaires et économiques sont de bon augure pour les résultats budgétaires globaux de 2021. Pour rappel, les prévisions de l'automne de la Commission prévoyaient un déficit primaire (tel que suivi dans le cadre de la surveillance renforcée) de 7,6 % du PIB pour 2021 et un déficit primaire de 1,2 % du PIB pour 2022, ainsi qu'un excédent primaire de 1,5 % du PIB en 2023. En ce qui concerne les évolutions du volet des dépenses en 2021, la mise en œuvre de certaines des mesures d'aide d'urgence a été plus progressive que ce qui était attendu dans les prévisions de l'automne, et des paiements d'une valeur d'environ 0,1 % du PIB ont été reportés de 2021 à 2022. En outre, le coût budgétaire de certaines mesures a été moins élevé que prévu, ce qui a réduit le coût total des mesures en 2021 de 0,1 % supplémentaire du PIB. Dans le même temps, les recettes de l'État en 2021 ont été supérieures de presque 1,2 % du PIB à ce qu'attendait la Commission dans ses prévisions de l'automne. Ce résultat était principalement dû à un produit élevé de l'impôt sur les sociétés, car la baisse de la rentabilité des entreprises en 2020, qui détermine l'apurement de la dette fiscale de 2020 due en 2021, était moins forte qu'initialement prévu. De plus, le rendement d'autres impôts sur le revenu et des recettes TVA était plus élevé que prévu, ce qui reflète principalement une croissance macroéconomique plus favorable que prévu. Ces facteurs ont été partiellement compensés par le coût d'une subvention de 250 EUR par personne destinée aux personnes âgées à faibles revenus et aux personnes percevant des indemnités d'invalidité, fournie par le gouvernement pour contrer l'incidence de la hausse de l'inflation.

La grande majorité des mesures d'urgence ont été progressivement supprimées avant la fin 2021. Conformément aux plans précédents, les ménages et les entreprises ne continueront à bénéficier que d'un éventail limité de mesures d'urgence temporaires et ciblées liées à la pandémie en 2022, avec un coût budgétaire d'environ 1,7 % du PIB. Toutefois, au vu de

l'émergence récente du variant omicron, certaines mesures ont été prolongées, telles que les suspensions de contrat de travail, les régimes de chômage partiel et les régimes de subventions à l'embauche. Le système de soins de santé continuera à bénéficier d'un soutien renforcé, ce qui augmente les coûts budgétaires pour 2022 de 0,15 % supplémentaire du PIB. Le remboursement des avances remboursables était censé commencer en janvier 2022, mais en raison de retards dans la mise en place du système informatique les remboursements sont uniquement attendus à partir de la mi-2022. Ce retard a une incidence budgétaire très limitée pour 2022 d'environ 40 millions d'EUR. Enfin, les autorités prévoient également d'adopter une réforme de l'impôt foncier (ENFIA), avec un coût budgétaire permanent d'environ 0,1 % du PIB.

En réaction à l'augmentation des prix de l'électricité les autorités ont conçu un nouveau mécanisme automatique de soutien pour compenser les augmentations de coûts pour les ménages et les entreprises. Ce mécanisme remplace un mécanisme temporaire de subvention introduit en 2021 et fournit une subvention liée au surplus actuel des prix de l'électricité au-delà d'un certain seuil. Les ménages ne peuvent bénéficier de cette subvention que pour leur résidence principale. Cette subvention couvrira 80 % de l'augmentation au-delà du seuil pour les premiers 150 KWh consommés sur base mensuelle et 60 % de l'augmentation pour les prochains 150 KWh. Les ménages vulnérables bénéficieront d'une subvention plus large couvrant 90 % de l'augmentation pour les premiers 300 KWh. Pour les entreprises, une subvention unique est prévue pour toutes les catégories couvrant 50 % et 30 % de l'augmentation des prix au premier et au deuxième trimestre de 2022, respectivement. Sur la base des projections des prix de gros de l'électricité de l'opérateur du secteur des sources d'énergies renouvelables, le volume total de ces subventions pourrait atteindre 1 milliard d'EUR jusqu'à juillet 2022 (0,5 % du PIB). Ce mécanisme de subvention a été calibré de manière à être neutre sur le plan budgétaire, car son coût sera couvert par l'augmentation estimée des recettes issues du système d'échange de quotas d'émission. Les recettes supplémentaires du système d'échange de quotas d'émission devraient également couvrir le coût d'une subvention pour le chauffage destinée à atténuer l'incidence de la forte hausse des prix du gaz naturel. Ces subventions semblent conformes aux orientations fournies dans la communication de la Commission intitulée «Lutte contre la hausse des prix de l'énergie» ([12]), étant donné qu'elles sont temporaires et seront réévaluées tous les mois.

Les risques budgétaires restent élevés. L'incertitude quant à l'évolution de la pandémie reste le principal facteur de risques à court terme, notamment pour ce qui est du besoin de nouvelles mesures d'aide et de la potentielle activation des garanties d'État apportées pendant la pandémie. Le nouveau régime de subvention de l'électricité nécessitera une surveillance étroite compte tenu de sa grande envergure, notamment en ce qui concerne l'adéquation des flux escomptés de recettes affectées pour couvrir ces subventions, tout en veillant à ce que le compte affecté aux sources d'énergie renouvelables ne devienne pas déficitaire. Les autres risques restent inchangés par rapport au rapport précédent; en particulier, les dispositions de politique financière récentes ou prévues, y compris le régime de vente et de cession-bail de biens immobiliers détenus par des débiteurs vulnérables, pourraient avoir un effet d'accroissement du déficit et de la dette en fonction de leur nomenclature statistique finale. Les affaires juridiques en cours créent une incertitude supplémentaire, y compris en ce qui concerne

([12]) Communication de la Commission intitulée «Lutte contre la hausse des prix de l'énergie: une panoplie d'instruments d'action et de soutien», COM (2021) 660 final.

l'indemnisation rétroactive des réductions des pensions et les procédures contentieuses à l'encontre de la société foncière de l'État (KED). Sur un plan plus positif, les recettes de l'État plus élevées que prévu devraient également l'être en 2022 car elles reflètent potentiellement le fait que l'assiette a été moins affectée par la crise qu'initialement prévu.

FINANCEMENT DE LA DETTE SOUVERAINE

Les écarts de rendement ont augmenté mais demeurent inférieurs aux niveaux moyens atteints en 2019, avant la pandémie. En décembre 2021, le conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne([13]) a décidé de mettre fin aux achats nets d'actifs effectués dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie à la fin mars 2022 et de réinvestir les principaux paiements des titres à échéance achetés dans le cadre de ce programme jusqu'à au moins la fin 2024. Dans ce contexte, le conseil des gouverneurs a précisé qu'en cas de nouvelle fragmentation des marchés due à la pandémie, les réinvestissements pourront à tout moment être ajustés de façon souple dans le temps, entre catégories d'actifs et entre les juridictions, et que cela pourrait comprendre l'achat d'obligations émises par la Grèce au-delà des montants provenant du renouvellement des remboursements. Malgré les achats d'actifs en obligations d'État grecques actuellement effectués par la Banque centrale européenne, et en raison de la réticence accrue des marchés financiers à prendre des risques dans le contexte d'incertitude croissante quant aux perspectives économiques et à l'inflation, les écarts de rendement par rapport au Bund allemand ont augmenté, dépassant 200 points de base à l'échéance de 10 ans au début du mois de février 2022.

La Grèce a mené à bien un exercice de gestion de la liquidité en 2021. Après le précédent échange d'obligations concernant les «obligations à taux flottant fixé d'avance» réalisé en 2017, la Grèce est à présent parvenue à échanger 3 milliards d'EUR sur les 4 milliards d'EUR restants en obligations à taux flottant fixé d'avance. Avec cet échange, l'échéance moyenne pondérée de ces passifs est passée de huit à treize ans. Certains des détenteurs d'obligations ayant reçu des liquidités en échange de leurs obligations, le niveau d'endettement public a été réduit d'environ 1 milliard d'EUR.

Les nouvelles émissions obligataires contribuent à des réserves de trésorerie importantes. Conformément aux attentes fondées sur les variations saisonnières des recettes et des dépenses budgétaires et le calendrier d'amortissement de la dette, les réserves de trésorerie ont diminué au cours du dernier trimestre de 2021 et s'élevaient à 31,6 milliards d'EUR en décembre([14]). Ce niveau est légèrement supérieur à celui observé un an plus tôt. L'Agence de gestion de la dette publique a publié sa stratégie de financement pour 2022. Sur la base de ce plan, la Grèce s'attend à lever 12 milliards d'EUR sur le marché ouvert en 2022, soit légèrement moins que le montant levé en 2021. La mise en œuvre de ce plan a commencé en janvier 2022 par l'émission réussie d'une obligation à 10 ans d'un montant de 3 milliards d'EUR, avec un rendement de 1,8 %.

([13]) Combined monetary policy decisions and statement, 16 décembre 2021. https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/shared/pdf/ecb.ds211216.en.pdf

([14]) Le solde de la réserve de liquidités s'est maintenu à 15,7 milliards d'EUR. Le compte des réserves de liquidités a été constitué notamment au moyen de versements au titre du troisième programme d'assistance financière et est consacré au service de la dette. La Grèce peut également utiliser ce montant à d'autres fins, après approbation des organes directeurs du Mécanisme européen de stabilité.

ANALYSE DE LA SOUTENABILITÉ DE LA DETTE

La mise à jour de cette analyse indique que les risques pesant sur la soutenabilité de la dette demeurent inchangés par rapport au 12e rapport mais que l'incertitude demeure élevée. L'analyse actuelle constitue une mise à jour partielle de l'analyse publiée dans le 12e rapport. Elle inclut les données sur le récent exercice de gestion de la liquidité et sur la dernière émission d'obligations, tandis que les variables macroéconomiques, financières et budgétaires continuent d'être basées sur les prévisions de l'automne 2021 de la Commission. Les risques à court terme restent limités, tandis que les risques sont plus significatifs sur le long terme dans le cadre des autres scénarios. Dans le scénario de référence, la dette passe de 203 % du PIB en 2021 à environ 55 % du PIB en 2060, tandis que les besoins bruts de financement demeurent en dessous de 15 % du PIB sur le long terme. Dans le scénario de prime de risque plus élevée, la dette baisse à 90 % du PIB d'ici à 2060 et les besoins bruts de financement atteignent environ 18 % du PIB à compter de la fin des années 2030. Dans le scénario de faible croissance, le niveau de la dette ne se stabilise pas, et les besoins bruts de financement dépassent de façon permanente 20 % du PIB à partir des années 2050. Les autres scénarios montrent que de possibles hausses des taux d'intérêt sur le moyen terme et une croissance économique plus faible pourraient avoir une incidence négative sur la soutenabilité de la dette. Une mise à jour complète, comprenant les hypothèses macroéconomiques, financières et budgétaires, sera présentée dans le prochain rapport sur la surveillance renforcée.

Tableau 2: Principales hypothèses du scénario de référence

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	moyenne 2021-2029	moyenne 2030-2060
Hypothèses	Solde primaire (% du PIB)	-7,6	-1,2	1,5	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	0,7	2,2
	Croissance du PIB réel	7,1	5,2	3,6	2,7	1,2	1,7	1,6	1,5	2,5	1,5
	Croissance du PIB nominal	7,0	6,1	4,0	3,4	3,0	3,8	3,6	3,6	3,4	3,6
	Taux de refinancement (échéance à 10 ans)	0,8	0,9	0,9	1,0	1,4	2,6	3,9	4,0	1,1	3,1
Résultats	Besoins bruts de financement (en % du PIB)	23,7	17,1	14,9	9,6	12,9	13,7	13,1	11,1		
	Dette publique brute (en % du PIB)	202,5	195,9	191,1	185,2	162,9	116,1	78,2	55,2		

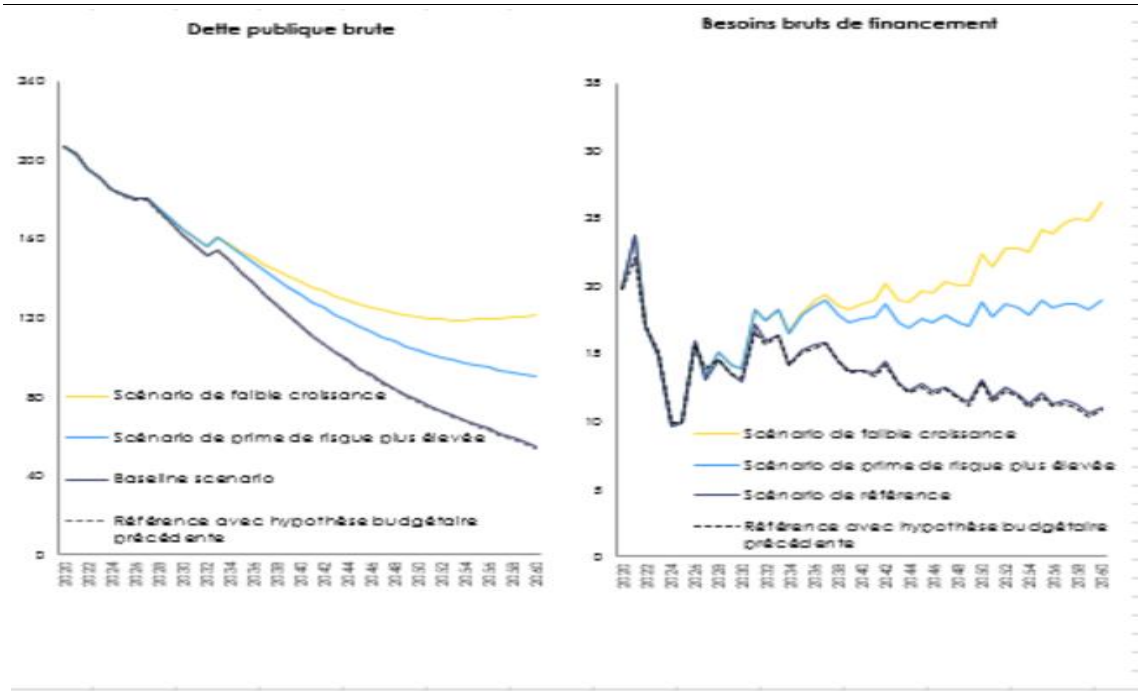
Source: *services de la Commission*

Tableau 3: Principales hypothèses des scénarios

		2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	moyenne 2021-2029	moyenne 2030-2060
Croissance du PIB nominal (%)	Scénario de référence	7,0	6,1	4,0	3,4	3,0	3,8	3,6	3,6	3,4	3,6
	Scénario de prime de risque plus élevée	7,0	6,1	4,0	3,4	3,0	3,8	3,6	3,6	3,4	3,6
	Scénario de faible croissance	7,0	6,1	4,0	3,4	3,0	3,0	3,0	3,0	3,4	3,0
Taux de refinancement (%)	Scénario de référence	0,8	0,9	0,9	1,0	1,4	2,6	3,9	4,0	1,1	3,1
	Scénario de prime de risque plus élevée	0,8	0,9	0,9	1,0	4,0	4,4	5,2	5,3	2,2	4,7
	Scénario de faible croissance	0,8	0,9	0,9	1,0	4,0	4,6	5,7	6,0	2,2	5,1

Source: *services de la Commission*

Graphique 2: Résultats de l'analyse de la soutenabilité de la dette (% du PIB)



Source: *Commission européenne.*

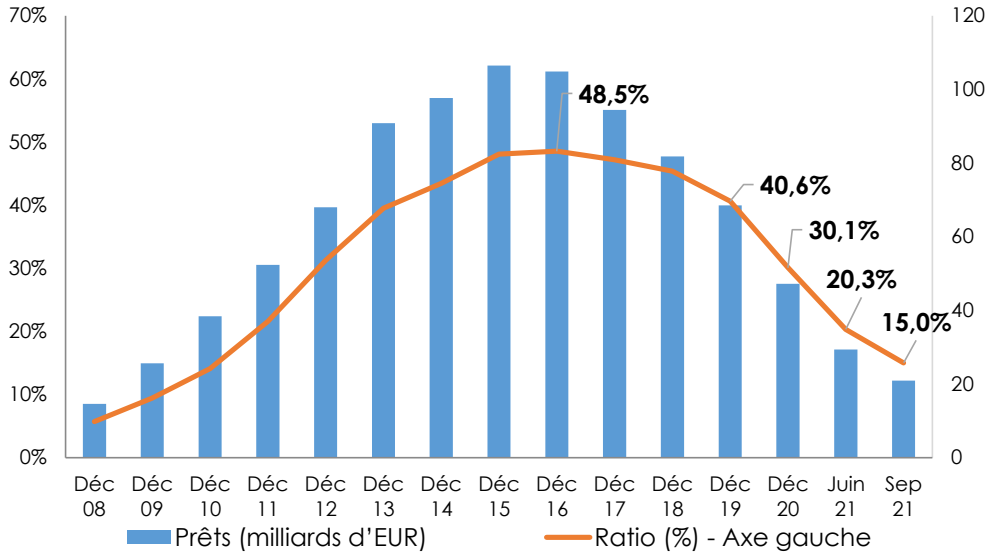
ÉVOLUTION DU SECTEUR FINANCIER

Bien que la réduction des prêts non performants dans le secteur bancaire se soit poursuivie, des vulnérabilités persistent et un montant important de cette dette reste dans l'économie, ce qui constitue un fardeau pour le secteur privé. Le ratio de prêts non performants s'élevait à 15 % sur une base individuelle en septembre 2021, ce qui représente une forte baisse par rapport aux 30,1 % enregistrés fin 2020 et aux 40,6 % de la fin 2019, principalement imputable à des opérations de titrisation dans le cadre du programme Hercules. Ce ratio reste néanmoins le plus élevé de la zone euro. L'encours de ces prêts est donc passé de 68,5 milliards d'EUR fin 2019 à 47,2 milliards fin 2020 puis à 20,9 milliards d'EUR en septembre 2021([15]) . Cela correspond à une réduction de 80,5 % par rapport à son pic de la fin mars 2016 (107,2 milliards d'EUR). Chacune des quatre banques systémiques est à ce stade en voie de réaliser l'objectif d'atteindre des ratios de prêts non performants à un chiffre à la fin 2022 au plus tard, avec trois titrisations de prêts non performants d'environ 9,3 milliards d'EUR ayant déjà été conclues au cours du quatrième trimestre de 2021 ([16]). En outre, des opérations de titrisation plus limitées et la vente pure et simple de prêts non performants sont anticipées en 2022 pour étayer ces efforts. À la suite de cette activité transactionnelle sans précédent, un montant important de créances non performantes a disparu des bilans des banques mais reste entre les mains d'établissements financiers non bancaires spécialisés, qui détenaient 72,2 milliards d'EUR de prêts en majorité non performants à la

([15]) Source: Banque de Grèce.
([16]) Valeurs comptables brutes des portefeuilles de prêts sous-jacents.

fin septembre 2021. Ces établissements s'efforceront de maximiser les recouvrements de ces prêts en combinant restructurations et liquidations, en se servant de leur expérience préalable en matière de gestion des prêts non performants.

Graphique 3: Évolution de l'encours de prêts bruts non performants et du ratio de prêts non performants des banques grecques



Source: *Banque de Grèce*
Remarque: *Prêts bruts non performants en pourcentage des prêts totaux à la clientèle, pour les prêts inscrits au bilan, selon les définitions de l'Autorité bancaire européenne.*

Les entrées nettes de prêts non performants se sont poursuivies, bien qu'à un rythme limité à ce stade, mais des risques persistent. Les banques font actuellement état d'une augmentation limitée des nouveaux défauts sur les prêts après leur sortie des moratoires, ce qui est inférieur aux prévisions initiales. Toutefois, les entrées nettes ([17]) de prêts non performants se sont poursuivies au cours du troisième trimestre de 2021, à des niveaux similaires à ceux du premier semestre de l'année Une part importante du portefeuille de prêts des banques bénéficie encore d'une certaine forme de soutien, principalement grâce à deux mécanismes temporaires de subvention mis en place par les autorités pour les débiteurs touchés par le coronavirus et dont les prêts sont productifs ou restructurés (les programmes «Gefyra» et «Gefyra II»)([18]) et, dans une moindre mesure, grâce à des produits à taux «progressif» proposés par les banques à leurs clients viables temporairement en difficulté, et aux derniers moratoires de paiement dont bénéficie encore le secteur de l'hôtellerie et de la restauration. De ce fait, on s'attend à ce que les répercussions de la pandémie sur la qualité des actifs bancaires ne se fassent pleinement sentir qu'en 2022.

([17]) Les «entrées nettes» désignent la différence, sur une période donnée, entre le volume de nouveaux prêts non performants enregistré et le volume de prêts non performants existants qui ont fait l'objet d'un apurement ou dont la sûreté a été liquidée. Elles ne tiennent pas compte des réductions nettement plus importantes des prêts non performants dues à d'autres moyens, tels que les titrisations dans le cadre du programme Hercules, ce qui explique la réduction globale de l'encours.

([18]) Depuis la fin décembre 2021, le mécanisme Gefyra I couvre 101 562 débiteurs considérés comme éligibles, ce qui correspond à 8,5 milliards d'EUR de prêts, performants pour la plupart (83,1 %). En ce qui concerne le Gefyra 2, les chiffres correspondants sont de 13 888 débiteurs considérés comme éligibles, ce qui correspond à 6,8 milliards d'EUR de prêts, performants pour la plupart (81,4 %).

À terme, la gestion par les banques des prêts dont le remboursement risque de s'avérer impossible ou s'avère impossible, et leur capacité à proposer des solutions viables et à long terme devraient gagner en importance, car les possibilités de procéder à des titrisations et des ventes s'épuisent progressivement. La réduction rapide de l'endettement lié aux prêts dénoncés par les banques grecques modifie la structure de leurs portefeuilles de prêts non performants, les prêts dont le remboursement est jugé improbable représentant une part accrue du portefeuille (33,7 % à la fin juin 2021 contre 29,4 % à la fin décembre 2020). En conséquence, la gestion interne du risque de crédit par les banques et leur capacité à proposer des restructurations viables et à long terme, adaptées aux besoins spécifiques de ce type de prêts, devraient devenir un élément essentiel pour maintenir un rythme adéquat de traitement des prêts non performants([19]). Dans le même temps, le recouvrement effectif des garanties jouera un rôle essentiel en cas d'impossibilité de mener à bien toute restructuration. La difficulté pour les banques de s'appuyer davantage sur des solutions viables de restructuration est illustrée par la fait que, sur un montant total de 22,8 milliards d'EUR de prêts restructurés (c.-à-d. soumis à des pratiques accommodantes) dans le portefeuille de prêts des banques à la fin juin 2021, 17,7 % avaient à nouveau fait défaut et affichaient un arriéré de plus de 90 jours ([20]), tandis que le pourcentage de modifications à long terme ayant à nouveau fait défaut dans un horizon d'un an était relativement élevé.

Les efforts continus pour assainir les bilans des banques ont une incidence négative sur leur rentabilité à court terme mais ouvrent la voie à de nouveaux prêts rentables. Deux banques importantes ont en revanche pâti du niveau plus élevé des provisions à constituer lors d'opérations de titrisation de prêts non performants. En conséquence, le secteur bancaire a continué d'enregistrer des pertes au cours des neuf premiers mois de 2021 avec seulement deux des quatre banques systémiques qui ont obtenu des résultats positifs. Toutefois, d'après les propres calculs des banques, toutes les opérations récurrentes ont été rentables, ce qui est le signe d'un retour progressif à la rentabilité, lorsqu'on exclut les effets ponctuels des efforts consentis pour retirer des bilans des banques les prêts non performants. Les produits d'intérêts seront affectés par l'exécution de nouvelles titrisations des prêts non performants([21]) conjuguée au contexte de faibles taux d'intérêt. Pour ce qui est des coûts, le besoin d'émettre de nouveaux emprunts pour satisfaire à l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles (MREL) ([22]) conformément à la législation de l'Union exercera une pression supplémentaire sur les coûts de financement des banques. Les banques prévoient de compenser ces coûts à travers la mise en œuvre de plans d'affaires tenant compte de l'augmentation attendue des besoins de financement et des perspectives de nouveaux prêts, de la réduction des dépréciations à la suite des récents efforts pour réduire les prêts non performants, et du développement de sources de recettes alternatives en accélérant la transformation numérique des banques.

([19]) À savoir le retour de soldes de prêts préalablement en défaut au statut de prêts performants.

([20]) Source: Banque de Grèce, Rapport de stabilité financière, décembre 2021.

([21]) Les titrisations de prêts non performants occasionnent une perte récurrente de produits d'intérêts nets, puisqu'elles entraînent la perte des intérêts échus sur les portefeuilles de prêts non performants transférés par la banque. Toutefois, ces intérêts échus n'étant que des produits à percevoir, la qualité moyenne des rentrées nettes d'intérêts régulières de la banque s'améliorera dès lors que les prêts non performants dont elle s'est défaite auront été remplacés par de nouveaux prêts rentables.

([22]) Les objectifs contraignants au titre de la MREL sont établis par les autorités de résolution au cas par cas sur la base des dispositions de la directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (directive 2014/59/UE) et du règlement relatif au mécanisme de résolution unique [règlement (UE) nº 806/2014] et de leurs modifications ultérieures.

L'incidence de l'assainissement des bilans des banques sur leur capitalisation a été partiellement compensée par certaines mesures réussies de renforcement des fonds propres. À la fin du troisième trimestre 2021, les banques affichaient en moyenne, sur une base consolidée, un ratio de fonds propres de base de catégorie 1 et un ratio de fonds propres total atteignant respectivement 12,5 % et 15 % des actifs pondérés en fonction des risques ([23]), soit virtuellement identiques au trimestre précédent (12,5 % et 15 %, respectivement). Toutefois, leur capitalisation restait inférieure à ce qu'elle était un an plus tôt (14,6 % et 16,3 %, respectivement, en septembre 2020), reflétant le coût de la réduction de l'endettement lié aux prêts non performants et de la suppression progressive d'ajustements prudentiels transitoires ([24]). La qualité des fonds propres réglementaires reste préoccupante, car les passifs d'impôts différés représentent 14,4 milliards d'EUR, soit 62 %, du total des fonds propres réglementaires en septembre 2021, contre 53 % en décembre 2020. La capitalisation des banques a été renforcée par l'augmentation fructueuse du capital social de deux banques, qui a été conclue en 2021 ([25]). De nouvelles mesures de renforcement des fonds propres ont eu lieu au cours du dernier trimestre de 2021 et devraient se concrétiser en 2022, afin d'apporter un soutien à la capitalisation des quatre banques systémiques, leur permettant de poursuivre leurs plans ambitieux de réduction des prêts non performants. Alors que les perspectives d'augmentation des coussins de fonds propres et d'assainissement des bilans semblent positives, la capitalisation reste parmi les plus faibles de l'UE.

L'octroi de crédits au secteur des entreprises non financières a enregistré une légère reprise au cours des derniers mois. En termes nets, il a atteint 3,8 % en décembre 2021 par rapport à un an plus tôt. Il s'agit d'une tournure positive après un ralentissement continu de la croissance des flux nets de crédit qui a chuté à 2,8 % en glissement annuel en septembre 2021 contre 6,7 % en avril et 10 % en décembre 2020. La tendance préalable à la baisse a été principalement causée par une réduction des flux nets de crédit aux grandes entreprises principalement due à une demande de crédit relativement faible, les entreprises utilisant des matelas de liquidités qu'elles ont pris la précaution de constituer au cours des trimestres précédents. En outre, les plus grandes sociétés non financières remplacent l'emprunt bancaire par une source de financement moins coûteuse, à savoir l'émission d'obligations. Dans le même temps, la croissance du crédit aux petites et moyennes entreprises continue de ralentir. Alors que la croissance des crédits aux ménages est restée négative, la baisse était légèrement plus réduite en décembre 2021 (- 2,4 %) en raison d'une moindre contraction des crédits à la consommation. Le coût pondéré du crédit aux entreprises non financières est tombé à 2,9 % en décembre 2021 contre 3,3 % un an plus tôt et reste très inférieur au coût du crédit aux entreprises qui ne sont pas constituées en sociétés ou aux ménages (4,6 % et 4,7 %, respectivement). La Banque hellénique de développement a lancé cinq nouveaux mécanismes de financement en 2021; bien qu'ils ciblent principalement les petites et moyennes entreprises, leur taille est nettement inférieure au fonds de garantie COVID-19 pour les entreprises et au fonds Tepix II, qui sont presque épuisés. À partir de 2022, un large soutien à l'extension de

([23]) Source: Banque centrale européenne, données bancaires consolidées.

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

([25]) Une augmentation du capital social a été conclue par deux banques systémiques début mai et début juillet. Les chiffres du troisième trimestre ne reflètent pas encore une augmentation du capital social par une banque de moindre importance en décembre 2021.

l'offre de crédit aux entreprises non financières devrait être apporté par des projets financés par le plan grec pour la reprise et la résilience.

Les discussions sur l'avenir du Fonds hellénique de stabilité financière ont bien avancé. La réforme du cadre juridique du Fonds devrait se concentrer sur la durée de vie, la gouvernance, la stratégie de cession et les droits spéciaux du Fonds. La modification législative devrait être adoptée dans les prochains mois et figurera dans le 14e rapport. Le Fonds hellénique de stabilité financière a également participé à l'augmentation du capital social d'un établissement de moindre importance dans lequel il avait déjà une participation majoritaire, ce qui était le résultat de la mise en œuvre de la législation grecque relative aux actifs d'impôt différés. Cette banque a augmenté avec succès son capital social, ce qui est censé être la première étape de sa transformation et de son développement. Le Fonds a réduit sa participation préalable pour permettre la participation d'investisseurs privés et a pour la première fois conclu une convention d'actionnaires avec des investisseurs privés sur les conditions relatives aux