

Bruxelles, den 24.2.2021
COM(2021) 97 final

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN

Skærpet overvågning, ajourføring - Grækenland, februar 2021

{SWD(2021) 43 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. 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 tage fat på årsagerne eller de potentielle årsager til de økonomiske og finansielle vanskeligheder, samtidig med at der gennemføres strukturreformer for at støtte 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. Det muliggør en regelmæssig vurdering af den seneste økonomiske og finansielle udvikling i Grækenland samt overvågning af betingelserne for statslig finansiering og opdateringer af gældsholdbarhedsanalysen. Skærpet overvågning danner også rammerne for at vurdere 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 målene for de vigtige reformer, der er vedtaget inden for rammerne af programmerne for finansiell bistand, forfølges. 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) finansiell 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 niende rapport om skærpet overvågning for Grækenland. Rapporten er baseret på resultaterne af en mission, der blev gennemført på afstand den 26.-27. januar 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 Grækenland har afgivet over for Eurogruppen med hensyn til fuldførelsen af reformer frem til ultimo 2020. Denne rapport er ikke knyttet til frigivelsen af politikafhængige gældsrelaterede foranstaltninger, som — i overensstemmelse med den

⁽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 13. og den 20. januar 2021 gennemført en teknisk mission, også på afstand.

aftalte halvårslige tidsplan — kan finde sted på grundlag af den tiende rapport. Den tiende rapport forventes offentliggjort i maj.

OVERORDNET VURDERING

Rapporten blev udarbejdet i lyset af anden bølge af pandemien, som førte til en generel stramning af de inddæmmende tiltag inden udgangen af 2020 og på det seneste også til lukningen af skoler og detailforretninger samt indførelsen af begrænsninger af folks bevægelsesmuligheder i visse regioner, herunder Athen. Den græske økonomi forventes at være skrumpet med 10 % i 2020 i forhold til 2019 og ventes kun at blive delvist genoprettet i år. Pandemiens konsekvenser for turismen i 2020 havde en negativ indvirkning på Grækenland på grund af sektorens store betydning for økonomien. Regeringen fortsatte med at tilpasse de eksisterende finanspolitiske foranstaltninger til støtte for arbejdsløse og for lønmodtagere, hvis kontrakter er blevet suspenderet, og den forlængede støtteforanstaltningerne til fordel for virksomheder og vedtog nye målrettede foranstaltninger til støtte for husholdninger og virksomheder. Indtil videre lader foranstaltningerne til beskyttelse af beskæftigelsen, som støttes af EU gennem navnlig det nye finansieringsinstrument for midlertidig støtte til mindske af risiciene for arbejdsløshed i en nødsituation (SURE) og Den Europæiske Socialfond, til at have været effektive, og arbejdsløsheden har ligget på et forholdsvis stabilt niveau til trods for den betydelige økonomiske nedgang. Imidlertid stiger antallet af personer uden arbejde, eftersom arbejdsgiverne er mere tilbageholdende med at ansætte nye medarbejdere. Såvel virksomheder som arbejdstagere har været omfattet af offentlige støtteforanstaltninger. Det fulde omfang af virksomhedernes — og den finansielle sektors — vanskeligheder ventes dog først at kunne ses på et senere tidspunkt, efterhånden som støtteforanstaltningernes udfases, ligesom i de andre medlemsstater. Udfasningen skal derfor ske på forsvarlig vis for at undgå cliff-effekter.

Til trods for de mange udfordringer har myndighederne gjort gode fremskridt på flere områder, herunder uddannelse, forvaltning af statslige aktiver, privatiseringsprojekter og energipolitik. Det er navnlig værd at nævne følgende:

- **Der er inden for de seneste tre måneder vedtaget to ambitiøse reformer på uddannelsesområdet.** I december 2020 blev der vedtaget en reform af erhvervsuddannelserne, som skal gøre dem mere attraktive og i højere grad afstemme erhvervsuddannelserne og livslang læring med behovene på arbejdsmarkedet. Loven om videregående uddannelse fra februar 2021 tager til gengæld sigte på at modernisere universiteterne og løfte kvaliteten af de udbudte uddannelser. Samtidig er der også iværksat interne og eksterne evalueringer af skolerne.
- **Hellenic Corporation of Assets and Participations (HCAP)** har afsluttet gennemgangen af bestyrelserne for alle statsejede virksomheder, hvilket var et specifikt tilsagn. Gennemførelsen af HCAP's strategiske plan fortsatte efter planerne, og myndighederne afsluttede udarbejdelsen af de ajourførte ministerielle retningslinjer for HCAP.
- **Privatiseringsudbuddene** er skredet fremad, og Alimos Marina-transaktionen blev afsluttet den 31. december 2020, mens der er gode udsigter til at få afsluttet Hellinikon-projektet i de kommende måneder. Der er også sket længe ventede fremskridt med hensyn til de foranstaltninger, der er nødvendige for Egnatia-koncessionen — alle sammen specifikke tilsagn.

- **Hvad angår energipolitikken** har myndighederne iværksat en markedstest med henblik på at afslutte den langvarige kartelsag mod det statslige elsselskab i de kommende måneder, hvilket er et specifikt tilsagn.

Reformerne er også fortsat på andre vigtige områder. Reformerne af den offentlige finansforvaltning, herunder af budgettet for offentlige investeringer, har igen fået nyt og stærkt tiltrængt momentum takket være de fremskridt, der er gjort med hensyn til klassificeringen af administrative, økonomiske og funktionelle poster i budgettet. Dette kræver nøje overvågning, da det er afgørende for at effektivisere betalingsprocedurerne. Lovgivningen vedrørende HR-reformen af skatteforvaltningen blev vedtaget, og reformen er fortsat godt på vej til at være fuldt gennemført ved den næste gennemgang. Reformerne af den offentlige forvaltning er også skredet frem efter planerne, og der er bl.a. vedtaget ny lovgivning om hurtigere og mere effektiv ansættelse af tjenestemænd.

Ikke desto mindre lader det generelle gennemførelsestempo til at være aftaget på flere områder, hvilket navnlig skyldes pandemien, og der er opstået forsinkelser i gennemførelsen af foranstaltninger til at opfylde adskillige tilsagn. Foruden de udfordringer, der er opstået på grund af pandemien, fremhæver myndighederne en omrokering af flere nøgleposter i forvaltningen i begyndelsen af året og et øget arbejdspress som følge af udarbejdelsen af genopretnings- og resiliensplanen som nogle af årsagerne til forsinkelse, hvilket er taget til efterretning. Der er vedtaget en række specifikke køreplaner, som skal bane vejen for mere afgørende fremskridt inden den tiende rapport, som ventes i maj. Disse omfatter en fortsat gennemførelse af reformerne af finanssektoren, fuld gennemførelse af HR-reformen af den uafhængige myndighed for offentlige indtægter, operationaliseringen af projektforbereðelsesfaciliteten og af den strategiske projektpipeline for større investeringer, forebyggelse af, at der opstår nye restancer, samt nedbringelse af eksisterende restancer oven på forsinkelserne, herunder ved at styrke styringsudvalget for afvikling af restancer og forenkle de lovgivningsmæssige rammer for gennemførelsen af regnskabsprocedurer, fuldførelse af reformen vedrørende yderligere forenkling af ordningen for investeringstilladelser på fastlagte områder samt vedtagelsen af den moderniserede arbejdsmarkedslov. Derudover har myndighederne forpligtet sig til at træffe specifikke foranstaltninger inden for sundhed, bekæmpelse af korruption, reform af den offentlige forvaltning og gennemførelse af kontoplanen. Reformen af retsvæsenet skal genoptages, da den har stor betydning for den overordnede genopretningsstrategi, eftersom reformer vedrørende retsvæsenets effektivitet bidrager til at sikre en hurtig gennemførelse af investeringer, også fra den private sektor.

Visse centrale reformer i finanssektoren er også blevet forsinket, men der er aftalt en ambitiøs tidsplan for den næste gennemgang. Ikrafttrædelsen af insolvensloven blev delvist udsat ved udgangen af sidste år, idet nogle elementer efter planerne træder i kraft den 1. marts, mens andre er udsat til den 1. juni 2021. Loven indgår i en større reform af insolvensreglerne, men den kræver et omfattende gennemførelsesarbejde med hensyn til den nærmere specificering og oprettelsen af en IT-plattform, der er koblet sammen bankernes platforme. Gennemførelsen af andre aftalte reformer fortsætter, om end i et lavere tempo end oprindeligt aftalt, og vil kræve nøje overvågning, navnlig med hensyn til afviklingen af efterslæbet af sager vedrørende insolvente husstande (målet om slut-2021 risikerer ikke at blive nået) og afviklingen af udnyttede statslige garantier, som blev yderligere forsinket i sidste kvartal 2020, også som følge af vanskeligheder med at hyre nyt personale i en tid med stramninger af de inddæmmende tiltag. Myndighederne er ved at forberede yderligere foranstaltninger til støtte for finanssektoren, bl.a. en forlængelse af Hercules-ordningen til

beskyttelse af aktiver, hvilket anses for positivt. I forbindelse med stramningerne af de inddæmmende tiltag i slutningen af 2020 har myndighederne suspenderet alle håndhævelsesforanstaltninger over for alle kategorier af skyldnere, herunder afholdelsen af e-auktioner og de forberedende skridt hertil, som kan vare adskillige måneder. Hvis en sådan generaliseret fastfrysning af alle håndhævelsesforanstaltninger strækker sig over en længere periode, kan det på sigt gøre det vanskeligt for de græske banker og finansielle tjenesteydere hurtigt og effektivt at håndtere misligholdte lån. Myndighederne opfordres derfor til i rette tide at vedtage midlertidige og mere målrettede løsninger, samtidig med at de beskytter sårbare husstande.

Myndighederne arbejder tæt sammen med Europa-Kommissionen i forbindelse med udarbejdelsen af genopretnings- og resiliensplanen. Dette hilses velkomment, idet de betydelige midler, som Grækenland kan modtage via genopretnings- og resiliensfaciliteten, vil støtte vækst, jobskabelse og den dobbelte omstilling i de kommende år, hvis de anvendes effektivt og på en hensigtsmæssig måde. EU's genopretnings- og resiliensfacilitet vil stille 30,5 mia. EUR til rådighed for Grækenland i perioden 2021-2026, hvoraf 17,8 mia. EUR vil være i form af tilskud. De reformer og investeringer, som indgår i planen, forventes at bygge videre på og supplere tidligere og igangværende reformer inden for rammerne af proceduren med skærpet overvågning. Sammen med den supplerende finansiering på 1,7 mia. EUR under REACT-EU-instrumentet og de 2,7 mia. EUR, der allerede er blevet udbetalt via det europæiske instrument for midlertidig støtte til mindskelse af risiciene for arbejdsløshed i en nødsituation (SURE), og eventuelle yderligere beløb ⁽⁵⁾ vil disse betydelige midler hjælpe med at afbøde pandemiens økonomiske og sociale følger og tilvejebringe den nødvendige støtte til en bæredygtig og inkluderende genopretning.

Overordnet set konkluderes det i denne rapport, at Grækenland har gjort gode fremskridt med gennemførelsen af en række reformtilsagn, men det bemærkes også, at reformtempoet er aftaget, idet de vanskelige omstændigheder som følge af pandemien dog også anerkendes. De europæiske institutioner ser med tilfredshed på myndighedernes fortsat tætte og konstruktive deltagelse og aftalen om en række reviderede frister for kritiske reformer. Myndighederne opfordres til at fortsætte med at mobilisere ressourcer med henblik på at træffe de nødvendige foranstaltninger for at opfylde Grækenlands specifikke tilsagn i tide til den tiende rapport om skærpet overvågning, der offentliggøres i maj samtidig med den forventede frigivelse af det næste sæt politikafhængige gældsrelaterede foranstaltninger.

MAKROØKONOMISK UDVIKLING

Coronaviruspandemien har fortsat en meget negativ indvirkning på den græske økonomi. BNP steg med 2,3 % mellem andet og tredje kvartal 2020 efter at være faldet med 14,1 % mellem første og andet kvartal. Genrejsningen i tredje kvartal var betydeligt mindre end i euroområdet som helhed, hovedsagelig på grund af det kraftige fald i værditilvæksten i turistsektoren. Væksten var drevet af privatforbruget, idet vareeksporten udviste en vis modstandsdygtighed. Arbejdsløsheden fortsatte med at falde og nåede 16,2 % i tredje kvartal 2020, hvilket tyder på, at støtteforanstaltningerne hjælper med at beskytte arbejdspladser. Samtidig faldt beskæftigelsen sammenlignet med året før, hvilket primært skyldes færre

⁽⁵⁾ Rådet har allerede godkendt i alt 90,3 mia. EUR i finansiel støtte til 18 medlemsstater. Medlemsstaterne kan stadig indgive ansøgninger om finansiel støtte inden for rammerne af den midlertidige støtte til mindskelse af risiciene for arbejdsløshed i en nødsituation (SURE), som har en samlet slagkraft på op til 100 mia. EUR.

ansættelser i turistsektoren. Ungdomsarbejdsløsheden faldt ligeledes, men den lå dog stadig meget højt på 34,2 % i tredje kvartal.

Oven på stramningerne af de inddæmmende tiltag hen imod slutningen af 2020 forventes den økonomiske genopretning fortsat at være meget afdæmpet i første halvdel af 2021. De inddæmmende tiltag, der blev bebudet i november 2020, er fortsat i kraft, hvilket medfører alvorlige restriktioner i servicesektoren, mens industriproduktionen har kunnet fortsætte med begrænsede afbrydelser, selv om forsyningskæderne er blevet afbrudt, og efterspørgslen er begrænset. Disse foranstaltninger, som har været nødvendige for at redde liv, ventes at sinke den økonomiske genopretning yderligere. Ifølge Kommissionens vinterprognose 2021, som blev udarbejdet før de nye regionale stramninger af de inddæmmende foranstaltninger, forventes realvæksten i BNP at udgøre 3,5 % i 2021 og 5 % i 2022 og primært at være drevet af det indenlandske forbrug. Fremskrivningerne bygger på den antagelse, at det gradvist vil lykkes at få de mest sårbare vaccineret inden midten af 2021, hvilket bør give mulighed for en varig, om end kun trinvis, lempelse af de inddæmmende tiltag i andet kvartal. Den eksterne sektor ventes også at bidrage positivt til væksten, om end i mindre grad end oprindelig ventet, da det kan tage længere tid for turistsektoren at genrejse sig helt. Fremskrivningerne bygger også på den antagelse, at finanspolitikken i 2021 fortsat vil støtte økonomien med målrettede tiltag rettet mod virksomheder og husholdninger. Den svage økonomiske aktivitet ventes at hæmme prisudviklingen, som forventes også at være svagt negativ i 2021, hvorefter den vil rejse sig igen i 2022.

Udsigterne er fortsat behæftet med stor usikkerhed. Fremskrivningerne er behæftet med stor usikkerhed, som primært knytter sig til pandemiens udvikling og vaccinekampagnens succes. Hvis turismen skal rejse sig, er det afgørende, at der gøres fremskridt i kampen mod pandemien, både nationalt og på verdensplan. En anden vigtig usikkerhedsfaktor er tempoet for genopretningen i den private sektor, når støtteforanstaltningerne udløber. Udfasningen vil skulle tilrettelægges meget nøje for at undgå cliff-effekter, som kan føre til økonomiske vanskeligheder i virksomhederne, herunder konkurser. Visse svagheder i den græske virksomhedssektors balancestruktur øger også de nedadrettede risici i forbindelse med genopretningen. De geopolitiske spændinger i området og den vedvarende migrationskrise øger også usikkerheden om de makroøkonomiske udsigter. På den positive side omfatter Kommissionens prognose ikke den økonomiske indvirkning af den græske genopretnings- og resiliensplan, som ventes at sætte væsentligt skub i væksten.

FINANSPOLITISK UDVIKLING

Finanspolitikken vil fortsat være akkommoderende i 2021, idet myndighederne opretholder den målrettede støtte til husholdninger og virksomheder, som er berørt af krisen. Som reaktion på pandemiens ugunstige udvikling besluttede regeringen at stramme de inddæmmende tiltag i begyndelsen af november 2020, og for nylig blev skoler og detailforretninger pålagt at lukke, ligesom der blev indført begrænsninger af folks bevægemuligheder i visse regioner, herunder i Athen. Samtidig blev de tidligere indførte finanspolitiske foranstaltninger forlænget. Det samlede budget for tilbagebetalingspligtige forskud (offentlig støtte til virksomheder, som er berørt af pandemien, der udbetales i form af lån med en betinget tilskuds-komponent) er blevet øget, den almindelige ledighedsydelse og ydelsen til langtidsledige er blevet forlænget, og den midlertidige økonomiske støtte til hjemsendte lønmodtagere er blevet forlænget. Eftersom de inddæmmende tiltag varer længere end planlagt, har regeringen også bebudet en række nye foranstaltninger til støtte for både husholdninger og berørte virksomheder. Disse omfatter en ny garantiordning og et nyt låneprogram, som begge er skræddersyet til at hjælpe små og mellemstore virksomheder, især

meget små virksomheder og mikrovirksomheder. Endvidere vil de berørte virksomheder have mulighed for at få kompensation for deres faste omkostninger i form af skattefradrag og fradrag i socialsikringsbidraget. Grækenland har siden begyndelsen af pandemien været hurtig til at vedtage politiske tiltag, og med ovennævnte foranstaltninger ventes de samlet set at udgøre 9,4 % af BNP i 2020 og 6,5 % af BNP i 2021. Ifølge Kommissionens efterårsprognose 2020 ligger de græske myndigheders støtteforanstaltninger til at afhjælpe de socioøkonomiske følger af coronavirusudbruddet (målt i procent af BNP) en anelse over gennemsnittet for Den Europæiske Union.

I budgettet for 2021, som blev vedtaget i begyndelsen af december 2020, forventes underskuddet, der kontrolleres under den skærpede overvågning, at udgøre 3,9 % af BNP i 2021. Dette svarer nogenlunde til det forventede underskud på 3,4 % af BNP i Kommissionens efterårsprognose 2020 ⁽⁶⁾. En fuldt opdateret finanspolitisk prognose vil blive udarbejdet i foråret i forbindelse med vurderingen af 2021-stabilitetsprogrammet. Det bemærkes, at den generelle undtagelsesklausul fortsat vil være aktiveret i 2021. Denne klausul giver mulighed for midlertidigt at fravige budgetkravene, herunder Grækenlands finanspolitiske mål inden for rammerne af den skærpede overvågning, forudsat at dette ikke bringer den finanspolitiske holdbarhed på mellemlang sigt i fare. Rådet henstillede ⁽⁷⁾, at Grækenland skal føre en finanspolitik, der tager sigte på at opnå en forsvarlig budgetstilling på mellemlang sigt og sikre en holdbar gæld, og samtidig øge investeringerne, så snart den økonomiske situation tillader det. Ifølge budgettet for 2021 vil den offentlige gæld udgøre 209 % i 2020 for at falde til omkring 200 % i 2021, hvilket er stort set på linje med Kommissionens efterårsprognose.

Fremskrivningerne af de offentlige finanser er omfattet af betydelige risici. Det er stadig meget uvist, hvordan pandemien vil udvikle sig, hvilket skaber betydelige finanspolitiske risici, eftersom en forlængelse af de inddæmmende tiltag og af den tilknyttede finanspolitiske støtte, som bør være målrettet og midlertidig, kan medføre yderligere stigninger i de finanspolitiske omkostninger. Sandsynligheden for, at der trækkes på statsgarantierne, vil stige i takt med krisens varighed. Foruden pandemien udgør afgørelserne om udbetaling af pension med tilbagevirkende kraft og retssagerne mod det statslige ejendomsselskab også en finanspolitisk risiko. På den positive side forventes Grækenland at drage stor fordel af genopretnings- og resiliensfaciliteten i form af betydelig finansiel støtte til gennemførelse af væksthæmmende reformer og investeringer, hvilket vil give økonomien et tiltrængt løft og øge den potentielle vækst, hvilket på sin side kan bidrage til at nå en mere forsvarlig finanspolitisk stilling.

STATSLIG FINANSIERING

⁽⁶⁾ I Kommissionens efterårsprognose 2020 er der hverken taget hensyn til de økonomiske konsekvenser af den anden stramning af de inddæmmende tiltag, som blev vedtaget i november 2020, forlængelsen af de finanspolitiske foranstaltninger, der er truffet som reaktion på den anden bølge, og virkningerne heraf eller til de nyere tiltag om at lukke skolerne og detailforretningerne og at begrænse folks bevægelsesmuligheder i visse områder, herunder i Athen. Budgettet tager hensyn til de forventede makroøkonomiske virkninger af investeringerne inden for rammerne af genopretnings- og resiliensfaciliteten, mens Kommissionen først vil vurdere disse virkninger i de kommende måneder, når planerne er blevet fremlagt i tilstrækkeligt detaljeret omfang.

⁽⁷⁾ Rådets henstilling af 20. juli 2020 om Grækenlands nationale reformprogram og med Rådets udtalelse om Grækenlands stabilitetsprogram for 2020 (EUT C 282 af 26.8.2020, s. 46).

Finansieringsvilkårene er stadig gunstige, og regeringen råder fortsat over en stor likviditetsbuffer. Rentespændene mellem statsobligationer er faldet yderligere og har siden midten af november 2020 ligget på omkring 70 basispoint for obligationer med en løbetid på 5 år. De er også blevet mindre volatile. De gunstige finansieringsvilkår understøttes også af Den Europæiske Centralbanks akkommoderende pengepolitik, herunder dens pandemiskudløbsprogram. Indfrielsen af mellem- og langfristet gæld og tilhørende rentebetalinger vil være moderat i 2021 og beløbe sig til omkring 10 mia. EUR. Grækenland agter at tilvejebringe 8-12 mia. EUR gennem nye obligationsudstedelser, hvilket svarer til det beløb, der blev rejst i 2020. Statens likviditetsreserver lå på omkring 31 mia. EUR ved udgangen af 2020, hvilket vil være tilstrækkeligt til at dække afdrag og renter på den mellem- og langfristede statsgæld og rentebetalinger i de næste to år ⁽⁸⁾. Grækenland har siden begyndelsen af året tilvejebragt 3,5 mia. EUR ved at udstede en 10-årig statsobligation i januar 2021. Obligationsrenten var på 0,81 %, hvilket er historisk lavt for den pågældende løbetid. Der blev tilvejebragt yderligere 2 mia. EUR gennem privatplaceringer. Myndighederne agter at foretage en delvis tilbagebetaling af lånene fra Den Internationale Valutafond, hvilket betragtes som et positivt tiltag, der vil hjælpe med at nedbringe valutarisikoen, og sender de rette signaler til markedet.

"Debt Sustainability Monitor 2020" indeholdt en analyse af gældsholdbarheden for alle medlemsstaterne, som er foretaget på grundlag af efterårsprognosen 2020 ⁽⁹⁾. Basisscenariet for analysen svarer til det, der ligger til grund for den ottende rapport. Der vil blive offentliggjort en ajourført analyse af gældsholdbarheden i den kommende rapport om skærpet overvågning.

UDVIKLING I FINANSSEKTOREN

Bankernes rentabilitet vil formodentlig fortsat være presset, eftersom de gunstige likviditetsforhold og de betydelige engangsindtægter i handelsbeholdningen kun delvist har opvejet for det stigende behov for hensættelser. Bankerne har opretholdt betydelige likviditetsbuffer og lave finansieringsomkostninger takket være en solid stigning i indskuddene og en akkommoderende pengepolitik. Samtidig har de nydt godt af ekstraordinære handelsgevinster på deres statsobligationsportefølje. På grund af fremrykningen af hensættelser for bl.a. at tage hensyn til de forventede følger af pandemien registrerede banksystemet som helhed et tab efter skat i de første ni måneder af 2020. Bankernes indtjeningsmuligheder er fortsat begrænsede, hvilket hæmmer deres interne kapitaldannelse. Securitiseringen af misligholdte lån vil have positiv indvirkning på bankernes risikoomkostninger og skabe plads på bankernes balancer til ny långivning, men indebærer også en indledende kapitalforringelse samt tilbagevendende fald i nettorenteindtægterne. Samtidig kan udløbet af gældsmoratorierne føre til yderligere værdiforringelser, fordi aktivernes kvalitet forringes.

Beholdningen af misligholdte lån er fortsat med at falde, primært takket være Hercules-ordningen og moratoriernes midlertidige virkning. I slutningen af september 2020 tegnede de misligholdte lån sig for et beløb på 58,7 mia. EUR, hvilket svarer til et fald på 9,8 mia. EUR siden december 2019, men kun på 1 mia. EUR i forhold til det foregående

⁽⁸⁾ Likviditetsbufferen er fortsat på 15,7 mia. EUR. Den er bl.a. opbygget ved hjælp af udbetalinger fra den europæiske stabilitetsmekanisme og går udelukkende til gældsbetjening. Grækenland kan dog trække på beløbet til andre formål efter godkendelse fra den europæiske stabilitetsmekanismes styrelsesorganer.

⁽⁹⁾ Debt Sustainability Monitor, European Economy Institutional Paper, No. 143, februar 2021.

kvartal. Andelen af misligholdte lån faldt dermed til 35,8 %, hvilket fortsat er den højeste andel i euroområdet. Der blev fortsat konstateret forbedringer i 2020 til trods for pandemien og det deraf følgende fald i antallet af "kurerede udlån", hvilket hovedsagelig kan tilskrives salg af misligholdte lån for 6,8 mia. EUR og et begrænset in-flow af nye dårlige lån (et fald på 58 % år-til-år i de ni måneder) takket være moratorierne. Pr. november 2020 udgjorde lån, der var omfattet af moratorier, 20,8 mia. EUR, dvs. mere end 12 % af udlånsporteføljen, og disse er nogenlunde lige fordelt mellem virksomheder og husholdninger. Bankernes afvikling af misligholdte lån har også bevirket, at andre finansielle institutioner uden for banksektoren har fået en større rolle at spille, idet de forvaltede lån til 33 mia. EUR ved udgangen af september 2020, hvilket svarer til en stigning på 40 % i forhold til udgangen af 2019.

Ligesom i andre medlemsstater kan udløbet af gældsmoratorierne føre til nye forringelser af aktivernes kvalitet på længere sigt. Den store mængde lån, der er omfattet af gældsmoratorier, og bankernes hidtil dårlige resultater med hensyn til omstrukturering af lån udgør en reel risiko for aktivernes kvalitet, eftersom størsteparten af moratorierne udløb ved udgangen af 2020. Dette kan føre til nye værdiforringelser, hvis de hensættelser, der indtil videre er foretaget, ikke til fulde kan dække pandemiens mulige følger for udlånsporteføljen. Det midlertidige tilskud til afdrag, som myndighederne har indført til fordel for coronavirus-berørte skyldnere med lån knyttet til deres primære bopæl ("Gefyra-ordningen"), vil afbøde den risiko, der knytter sig til denne type lån, som udgør en betydelig del af detaillånene. Der udbetales allerede støtte under ordningen. Myndighederne er ved at indføre en lignende ordning for erhvervslån. Ordningen skal tilrettelægges meget nøje og bl.a. indeholde sikkerhedsforanstaltninger mod moral hazard. Derudover vil bankerne søge at forhindre, at lån, der i øjeblikket er omfattet af moratorier, flyttes til en kategori med øget kreditrisiko, som vil øge behovet for hensættelser, ved at tilbyde mellemprodukter, der giver mulighed for gradvist at genoprette betalingsmønstrene. Det er nødvendigt sammen med tilsynsmyndighederne at drøfte, hvordan disse produkter og de dertil knyttede kapitalomkostninger præcis skal behandles tilsynsmæssigt. De planlagte securitiseringer under Hercules-ordningen vil på længere sigt forblive den primære drivkraft for nedbringelsen af misligholdte lån.

De støtteforanstaltninger, som myndighederne har truffet, har styrket kreditvæksten til virksomhederne yderligere og gjort det lettere for mindre virksomheder at få adgang til kredit. Covid-19-garantiordningen for virksomheder og rentetilskudsordningen (TEPIX-II), som forvaltes af den græske udviklingsbank, har ført til en udbetaling på henholdsvis 4,6 mia. EUR og 2 mia. EUR i lån til større selskaber og små og mellemstore virksomheder i 2020 og har således bidraget til omkring 40 % af de samlede strømme af erhvervslån i årets løb. Det har medført, at de gennemsnitlige månedlige bruttostrømme af lån ⁽¹⁰⁾ er mere end fordoblet for større selskaber, mens de også er steget betragteligt for små og mellemstore virksomheder. Virksomhederne har hovedsageligt brugt denne kreditvækst til at dække deres behov for driftskapital og opbygge likviditetsbuffer. Hvad angår låneomkostningerne ligger de nominelle udlånsrenter tæt på deres historiske lavpunkt for virksomheder, skønt de begyndte at stige i september 2020, navnlig for mindre lån, hvilket afspejler en øget kreditrisiko. Hvad angår udlån til husholdningerne er udviklingen fortsat negativ, og omkostningerne forbundet hermed er betydeligt større.

⁽¹⁰⁾ Lån med fast forfaldsdato. Kilde: Grækenlands nationalbank.

Myndighederne er i færd med at forberede en ændring af loven om den græske fond for finansiell stabilitet. Denne ændring vil give fonden mulighed for at deltage som privat investor i fremtidige kapitaltilførsler til banker, som den har kapitalandele i.