

# DECISIONI

## DECISIONE DI ESECUZIONE (UE) 2019/1287 DELLA COMMISSIONE

del 26 luglio 2019

### sulla proroga della sorveglianza rafforzata della Grecia

[notificata con il numero C(2019) 5900]

(Il testo in lingua greca è il solo facente fede)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria <sup>(1)</sup>, in particolare l'articolo 2, paragrafo 1,

considerando quanto segue:

- (1) Dopo la scadenza, il 20 agosto 2018, dell'assistenza finanziaria del meccanismo europeo di stabilità, con decisione di esecuzione (UE) 2018/1192 della Commissione <sup>(2)</sup> è stata attivata la sorveglianza rafforzata della Grecia per un periodo di sei mesi a decorrere dal 21 agosto 2018. La decisione di esecuzione (UE) 2019/338 della Commissione <sup>(3)</sup> l'ha prorogata per un ulteriore periodo di sei mesi a decorrere dal 21 febbraio 2019.
- (2) Dato il consistente importo ricevuto dal 2010 a titolo di assistenza finanziaria, le obbligazioni in essere della Grecia nei confronti degli Stati membri della zona euro, del Fondo europeo di stabilità finanziaria e del meccanismo europeo di stabilità ammontano ad un totale di 243 700 milioni di EUR. La Grecia ha ricevuto sostegno finanziario dai partner europei a condizioni agevolate e, per riportare il debito su basi più sostenibili, sono state adottate misure specifiche nel 2012 e nuovamente nel 2017 da parte del meccanismo europeo di stabilità. Il 22 giugno 2018 in seno all'Eurogruppo è stato raggiunto l'accordo politico sull'attuazione di misure aggiuntive per assicurare la sostenibilità del debito. Tra le misure rientrano la proroga di altri 10 anni delle scadenze medie ponderate, il rinvio di altri 10 anni del pagamento degli interessi e dell'ammortamento e l'attuazione di altre misure relative al debito. Due misure supplementari (ossia l'abolizione del margine crescente sul tasso di interesse relativamente alla quota di riacquisto del debito del programma del Fondo europeo di stabilità finanziaria a decorrere dal 2018 e il ripristino del trasferimento di importi equivalenti ai proventi percepiti dalle banche centrali nazionali della zona euro sui titoli di Stato greci detenuti ai sensi dell'accordo sulle attività finanziarie nette e del programma per il mercato dei titoli finanziari) possono essere concordate due volte all'anno in seno all'Eurogruppo sulla base di una relazione positiva nel quadro della sorveglianza rafforzata sul rispetto da parte della Grecia degli impegni politici post-programma. In tal senso, la prima tranche di misure relative al debito in funzione delle politiche, per un importo di 970 milioni di EUR, è stata attivata successivamente all'accordo raggiunto in seno all'Eurogruppo nell'aprile 2019.
- (3) In sede di Eurogruppo la Grecia ha assunto l'impegno di proseguire e di completare tutte le principali riforme adottate nell'ambito del programma di sostegno alla stabilità del meccanismo europeo di stabilità (di seguito «il programma») e di salvaguardare gli obiettivi delle importanti riforme adottate nel quadro di questo programma e di quelli precedenti. La Grecia si è inoltre impegnata a realizzare azioni specifiche nel settore delle politiche di bilancio, ivi comprese quelle strutturali, della previdenza sociale, della stabilità finanziaria, dei mercati del lavoro e del prodotto, delle privatizzazioni e della pubblica amministrazione. Queste azioni specifiche, che sono illustrate in un allegato della dichiarazione dell'Eurogruppo del 22 giugno 2018, contribuiranno a risolvere gli squilibri macroeconomici eccessivi della Grecia e le cause, effettive o potenziali, di difficoltà economiche.

<sup>(1)</sup> GUL 140 del 27.5.2013, pag. 1.

<sup>(2)</sup> Decisione di esecuzione (UE) 2018/1192 della Commissione, dell'11 luglio 2018, sull'attivazione della sorveglianza rafforzata per la Grecia (GUL 211 del 22.8.2018, pag. 1).

<sup>(3)</sup> Decisione di esecuzione (UE) 2019/338 della Commissione, del 20 febbraio 2019, sulla proroga della sorveglianza rafforzata della Grecia (GUL 60 del 28.2.2019, pag. 17).

- (4) Il 21 novembre 2018 la Commissione ha adottato, sulla base del regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(4)</sup>, la relazione sul meccanismo di allerta, in cui la Grecia è stata annoverata tra gli Stati membri da sottoporre a esame approfondito. L'esame approfondito è stato incluso nella relazione per paese 2019 relativa alla Grecia <sup>(5)</sup> pubblicata il 27 febbraio 2019. La Commissione ha concluso che la Grecia, pur avendo ripristinato il saldo di bilancio e ridotto in modo significativo il disavanzo delle partite correnti, presenta squilibri macroeconomici eccessivi <sup>(6)</sup> come retaggio della crisi. Gli squilibri riguardano l'elevato debito pubblico, la posizione patrimoniale netta sull'estero negativa, i livelli elevati di crediti deteriorati presenti nei bilanci degli enti creditizi e un tasso di disoccupazione che permane elevato. In particolare, alla fine del 2018 il debito pubblico ammontava al 181,1 % del prodotto interno lordo, il livello più alto nell'Unione. La posizione patrimoniale netta sull'estero, pari al -137,9 % del prodotto interno lordo nel 2018, rimane molto elevata. Inoltre, nonostante una significativa riduzione del disavanzo delle partite correnti, ciò è ancora insufficiente per permettere che l'elevata posizione patrimoniale netta sull'estero scenda a livelli considerati prudenti con un ritmo adeguato. La disoccupazione, seppur costantemente in calo rispetto al picco del 27,8 % registrato nel 2013, segnava ancora il 18,1 % nel marzo 2019. Sia la disoccupazione di lunga durata (11,9 % nel primo trimestre del 2019) che la disoccupazione giovanile (40,4 % nel marzo 2019) rimangono molto elevate.
- (5) Alla luce dell'esame approfondito della Commissione e sulla base di una valutazione della Commissione, il Consiglio ha esaminato il programma nazionale di riforma 2019 e il programma di stabilità 2019. Esso ha raccomandato <sup>(7)</sup> alla Grecia di intervenire nel 2019 e nel 2020 per conseguire una ripresa economica sostenibile e affrontare gli squilibri macroeconomici eccessivi proseguendo e completando le riforme in linea con gli impegni post-programma assunti in sede di Eurogruppo del 22 giugno 2018. Il Consiglio ha inoltre raccomandato alla Grecia di incentrare la politica economica in materia di investimenti su settori prioritari specifici per sostenere la crescita in maniera decisa, riducendo al contempo le disparità regionali e garantendo l'inclusione sociale.
- (6) La Commissione ha pubblicato la terza valutazione nel quadro della sorveglianza rafforzata della Grecia <sup>(8)</sup> il 5 giugno 2019. La valutazione descrive i progressi nell'attuazione degli impegni di riforma generali e specifici della Grecia, e conclude che dall'agosto 2018 la Grecia ha avviato la fase post-programma in maniera ragionevole. La crescita reale e la creazione di posti di lavoro sono state mantenute e nel 2018 la Grecia ha nuovamente superato l'obiettivo di avanzo primario. Sebbene con un certo ritardo, il completamento di specifici impegni di riforma previsti per la fine del 2018 ha consentito l'attuazione di ulteriori misure relative al debito nell'aprile 2019. La Grecia ha inoltre iniziato a riguadagnare l'accesso al mercato e ha ottenuto migliori valutazioni da parte delle agenzie di rating del credito. Tuttavia, il ritmo dell'attuazione delle riforme negli ultimi mesi ha subito un rallentamento e non è assicurata la coerenza di alcune misure con gli impegni assunti in sede di Eurogruppo. La relazione conclude inoltre che esistono rischi per quanto concerne il raggiungimento dell'obiettivo di avanzo primario concordato. La Grecia è quindi in una fase cruciale per quanto riguarda le scelte politiche necessarie per garantire una ripresa economica duratura e persistente.
- (7) Sebbene il settore bancario rimanga sufficientemente capitalizzato, la situazione patrimoniale è leggermente peggiorata nel 2018 in un contesto di bassa redditività e di scarsa qualità delle attività, mentre i crediti di imposta differiti continuano a rappresentare una parte considerevole del capitale primario di classe 1. Nonostante i lenti miglioramenti, il settore bancario continua a incontrare difficoltà e a presentare vulnerabilità significative legate agli ingenti stock di esposizioni deteriorate e ai bassi livelli di redditività, e rimangono forti i legami con lo Stato. Sebbene lo stock di esposizioni deteriorate sia stato gradualmente ridotto rispetto al picco di 107,2 miliardi di EUR raggiunto nel marzo 2016, alla fine del 2018 era ancora molto elevato, attestandosi a 81,8 miliardi di EUR, pari al 45,4 % del totale delle esposizioni in bilancio. Negli ultimi anni la Grecia ha adottato riforme fondamentali e sono in corso lavori su una serie di iniziative volte a rafforzare il quadro di risoluzione dei crediti deteriorati. Saranno comunque necessari ulteriori sforzi per ridurre più rapidamente i crediti deteriorati, portare la percentuale di esposizioni deteriorate a livelli sostenibili e consentire agli enti finanziari di svolgere le loro funzioni di intermediazione e di gestione del rischio.
- (8) Nonostante i progressi compiuti negli ultimi anni, la Grecia deve ancora affrontare grandi sfide per quanto riguarda il contesto imprenditoriale e il sistema giudiziario. La Grecia rimane ben lontana dai primi in classifica per quanto riguarda molte delle componenti strutturali dei principali indicatori comparativi (ad esempio, i tempi di adozione delle decisioni giudiziarie, l'esecuzione dei contratti, la registrazione degli immobili, la risoluzione delle insolvenze ecc.).

<sup>(4)</sup> Regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici (GUL 306 del 23.11.2011, pag. 25).

<sup>(5)</sup> SWD(2019) 1007 final.

<sup>(6)</sup> COM(2019) 150 final.

<sup>(7)</sup> Raccomandazione del Consiglio del 9 luglio 2019 sul programma nazionale di riforma 2019 della Grecia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2019 della Grecia.

<sup>(8)</sup> European Commission: Enhanced Surveillance Report — Greece, novembre 2019, Institutional Paper 103, novembre 2019.

- (9) Dopo essere stata esclusa dai mercati finanziari nel 2010, dal luglio 2017 la Grecia può nuovamente contrarre prestiti su tali mercati attraverso l'emissione di titoli di Stato. Dopo il successo dell'emissione di obbligazioni nel gennaio 2019, la Grecia si è rivolta nuovamente ai mercati dei capitali nel marzo 2019, emettendo per la prima volta dal 2010 un titolo di Stato a 10 anni. Nel luglio 2019 la Grecia ha emesso un titolo obbligazionario a 7 anni, che contribuirà a ricostruire la curva dei rendimenti in Grecia e ad aumentare la liquidità nel suo mercato obbligazionario. Le condizioni creditizie della Grecia rimangono tuttavia fragili in un contesto di rischi economici esterni e di vulnerabilità interne.
- (10) Per questi motivi, la Commissione conclude che le condizioni che hanno motivato l'attivazione della sorveglianza rafforzata a norma dell'articolo 2 del regolamento (UE) n. 472/2013 sono ancora presenti. In particolare, la Grecia continua ad essere esposta a rischi in termini di stabilità finanziaria che, se si dovessero concretizzare, potrebbero avere ripercussioni negative sugli altri Stati membri della zona euro. In caso di ricadute negative, queste potrebbero manifestarsi indirettamente incidendo sulla fiducia degli investitori e, di conseguenza, sui costi di rifinanziamento delle banche e degli emittenti sovrani in altri Stati membri della zona euro.
- (11) Pertanto, nel medio periodo la Grecia deve continuare ad adottare misure per affrontare le cause, effettive o potenziali, delle difficoltà e attuare riforme strutturali a sostegno di una ripresa economica solida e sostenibile, al fine di alleviare gli effetti di diversi fattori ereditati dal passato. Tali fattori comprendono il grave e prolungato rallentamento dell'economia durante la crisi, l'entità dell'onere del debito della Grecia, le debolezze del suo settore finanziario, il permanere di legami relativamente forti tra il settore finanziario e le finanze pubbliche greche, anche sotto forma di proprietà statale, il rischio che gravi tensioni nell'uno o nell'altro settore si propaghino ad altri Stati membri, nonché l'esposizione degli Stati membri della zona euro al debito sovrano greco.
- (12) Al fine di affrontare i rischi residui e monitorare il rispetto degli impegni assunti per farvi fronte, appare necessario e opportuno prorogare la sorveglianza rafforzata della Grecia a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 472/2013.
- (13) Alla Grecia è stata data la possibilità di esprimere il proprio parere in merito alla valutazione della Commissione con lettera inviata il 16 luglio 2019. Nella risposta del 19 luglio 2019 la Grecia ha sostanzialmente condiviso la valutazione della Commissione in merito alle sfide economiche che il paese si trova ad affrontare, che costituisce la base per la proroga della sorveglianza rafforzata.
- (14) La Grecia continuerà a beneficiare di assistenza tecnica nell'ambito del programma di sostegno alle riforme strutturali (di cui al regolamento (UE) 2017/825 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(9)</sup>) per l'elaborazione e l'attuazione delle riforme, così come per il proseguimento e il completamento delle principali riforme in linea con gli impegni politici soggetti a monitoraggio nell'ambito della sorveglianza rafforzata.
- (15) Nell'attuazione della sorveglianza rafforzata, la Commissione intende collaborare strettamente con il meccanismo europeo di stabilità, nel quadro del sistema di allarme rapido,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

#### Articolo 1

Il periodo di sorveglianza rafforzata della Grecia a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 472/2013, attivata con la decisione di esecuzione (UE) 2018/1192, è prorogato per un ulteriore periodo di sei mesi a decorrere dal 21 agosto 2019.

<sup>(9)</sup> Regolamento (UE) 2017/825 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che istituisce il programma di sostegno alle riforme strutturali per il periodo 2017-2020 e che modifica i regolamenti (UE) n. 1303/2013 e (UE) n. 1305/2013 (GU L 129 del 19.5.2017, pag. 1).

*Articolo 2*

La Repubblica ellenica è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 26 luglio 2019

*Per la Commissione*  
Pierre MOSCOVICI  
*Membro della Commissione*

---