



Bruxelles, den 24.11.2021  
COM(2021) 916 final

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN**

**Skærpet overvågning, ajourføring — Grækenland, november 2021**

{SWD(2021) 364 final}

## BAGGRUND

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

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

**Dette er den 12. rapport om skærpet overvågning for Grækenland.** Rapporten er baseret på resultaterne Athen en mission, der blev gennemført den 19.-20. oktober 2021, og den regelmæssige dialog med myndighederne. Missionen blev gennemført af Kommissionen sammen med Den Europæiske Centralbank <sup>(4)</sup>. Den Internationale Valutafond deltog som led i sin ramme Evaluering efter finansiering, 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 denne

---

<sup>(1)</sup> 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).

<sup>(2)</sup> Kommissionens gennemførelsesafgørelse (EU) 2021/1279 af 28. juli 2021 om forlængelse af skærpet overvågning over for Grækenland.

<sup>(3)</sup> [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](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).

<sup>(4)</sup> 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 11. og den 15. oktober 2021 gennemført en teknisk mission, på afstand.

rapport vurderes gennemførelsen af de tilsagn, som Grækenland har afgivet over for Eurogruppen med hensyn til fuldførelsen af reformer frem til medio 2021.

**Denne rapport kunne tjene som grundlag for Eurogruppens afgørelse om frigivelse af det næste sæt politikafhængige gældsrelaterede foranstaltninger til en værdi af 767 mio. EUR.** Disse foranstaltninger blev aftalt med Eurogruppen den 22. juni 2018 og omfatter overførsel af indkomstækvivalente beløb fra centralbankernes beholdninger af græske statsobligationer i henhold til programmet vedrørende værdipapirmarkeder og aftalen om finansielle nettoaktiver samt et afkald på forøgelsen af rentemarginalen for visse lån, der ydes via den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet. Den femte tranche af politikafhængige gældsrelaterede foranstaltninger blev frigivet efter Eurogruppens møde den 17. juni 2021.

**De tilsagn, som Grækenland gav Eurogruppens partnere i juni 2018, og som danner grundlag for frigivelsen af yderligere gældslettelsesforanstaltninger, blev indgået frem til midten af 2022, og Grækenland er således gået ind i det sidste år af denne ordning.** Myndighederne gav udtryk for, at de havde til hensigt at koncentrere deres indsats om at opfylde uindfrie tilsagn senest medio 2022. Beslutningerne om frigivelse af de resterende gældslettelsesforanstaltninger samt afslutningen af skærpet overvågning vil skulle tage hensyn til de fremskridt, der er gjort hen imod opfyldelse af forpligtelserne, samt de bredere økonomipolitiske rammer.

## OVERORDNET VURDERING

**Genopretningen af den græske økonomi er ved at opnå momentum, på trods af den igangværende pandemi.** Efter et stærkt første halvår og en turistsæson, der var bedre end forventet, forventes væksten ifølge Kommissionens efterårsprognose at nå op på 7,1 % i 2021 og dermed næsten samme økonomiske aktivitetsniveau som før pandemien. Ifølge prognosen forventes det reale BNP at stige med 5,2 % i 2022. Virkningen af pandemien forventes, selv om den stadig er meget intens, gradvist at aftage med det igangværende vaccineprogram. Den lempelige finans- og pengepolitik kombineret med den forventede kraftige saltvandsindsprøjtning fra gennemførelsen af Grækenlands genopretnings- og resiliensplan er med til at fastholde momentum fremadrettet. Arbejdsmarkedet er fortsat robust, også takket være de statslige støtteordninger, som fortsat beskytter arbejdspladser i udsatte sektorer. Udkastet til budgetplan for 2022 bekræftede, at de eksisterende krisestøtteforanstaltninger forventes stort set at blive udfaset ved udgangen af 2021, hvor dem, der forbliver aktive i det efterfølgende år, bliver tilpasset økonomiens skiftende behov. Dette kombineret med det økonomiske opsving vil være med til at nedbringe det offentlige underskud fremover.

### Myndighederne efterkom et yderligere sæt af specifikke tilsagn:

- Som led i reformen af kontoplanen, hvilket indebærer en fælles økonomisk, administrativ og funktionel klassifikation til budgetmæssige og regnskabsmæssige formål, afsluttede myndighederne første niveau i den funktionelle klassifikation af både de almindelige og de offentlige investeringsudgifter, der fremlægges i november som led i budgettet for 2022. Dette opfylder et specifikt tilsagn inden for **det offentlige forvaltningsområde** for så vidt angår afslutning af kontoplanen for centraladministrationen.

Udviklingen af det andet niveau i den funktionelle klassifikation (et specifikt tilsagn med frist medio 2022) er på rette spor.

- De af myndighederne vedtagne antitrustforanstaltninger gør det muligt for konkurrenterne til PPC (Public Power Corporation), det etablerede statsejede elselskab, at købe mere strøm på længere sigt, hvorved denne mangeårige antitrustsag nu er afsluttet. Dermed afsluttes reformen af **energisektoren**, hvilket var et specifikt tilsagn <sup>(5)</sup>.

**Desuden er der gjort gode fremskridt med gennemførelsen af reformer inden for en lang række specifikke tilsagn i overensstemmelse med den aftalte tidsplan.** Det gælder især:

- Der er noteret betydelige fremskridt i form af **forenkling af lovgivningen om udstedelse af tilladelser til investeringer**, hvor størstedelen af de tilbageværende elementer nu er på plads. Det sidst aftalte element, dvs. den afledte ret med hensyn til forenkling af licensprocedurer for økonomiske aktiviteter i uddannelsessektoren, forventes afsluttet ved udgangen af januar 2022.
- **Hellenic Corporation of Assets and Participations** afsluttede arbejdet med ajourføringen af sin strategiske plan, hvori dens mål er fastsat og dens rolle som aktiv aktionær i virksomhederne i dens portefølje styrkes. Inden for rammerne af ajourføringen af den strategiske plan gjorde selskabet også gode fremskridt på området for lovændringer, hvilket der vil være behov for, så statsejede virksomheder kan blive mere effektive. Efterhånden som selskabet fortsætter sin udvikling og påbegynder gennemførelsen af den ajourførte plan, er det fortsat afgørende, at alle parter sikrer selskabets uafhængighed i overensstemmelse med loven om stiftelse af selskabet, da dette vil bidrage til opfyldelsen af dets mandat og de fortsatte positive resultater med hensyn til værdiskabelse af den græske stats aktiver. Endvidere blev en præstationsaftale for Athens Urban Transport Organisation (OASA), herunder de specifikke metoder til beregning af, hvor stort et beløb til de offentlige forpligtelser selskabet skal modtage, aftalt, mens de igangværende foranstaltninger vedrørende dens gennemførelse forventes afsluttet ved udgangen af november.
- Der er generelt gjort gode fremskridt med de igangværende **privatiseringstransaktioner** i de seneste måneder. For det første har myndighederne udarbejdet en tidsplan for færdiggørelsen og driften af betalingsanlæggene og meddelelse af licens til udnyttelse af alle tunneler efter valget af den foretrukne investor på den langsigtede Egnatia-koncession den 26. august 2021, med henblik på et finansielt tilbud bestående af et forskud på

---

<sup>(5)</sup> Som rapporteret i den fjerde rapport om skærpet overvågning (november 2019), efter annulleringen af NOME (*Nouvelle Organisation de Marché de l'Electricité*), som var et specifikt tilsagn for udgangen af 2019, forpligtede de græske myndigheder sig til at iværksætte yderligere strukturelle foranstaltninger som led i et alternativt retsmiddel i antitrustsagen, som hermed er afsluttet.

næsten 1,5 mia. EUR og en årlig betaling på 7,5 % af koncessionshaverens samlede årlige bruttoindtægter. For det andet er sagen forelagt og godkendt af Revisionsretten efter valget af den foretrukne investor i forbindelse med salget af Public Gas Corporation (DEPA) Infrastructure den 9. september 2021. For det tredje er der gjort fremskridt med hensyn til udbudsproceduren for en række transaktioner om de regionale havne, og bindende tilbud er afgivet i forbindelse med Gournes Heraklion på Kreta (udstykning af en del af den tidligere amerikanske militærbase i Gournes) den 15. oktober 2021. Myndighederne har desuden godkendt ajourføringen af Asset Development Plan, som udgør privatiseringsprogrammet og fastlægger de næste trin for transaktionerne deri.

- Med hensyn til **sociale velfærdsreformer** vedtog myndighederne primær lovgivning med henblik på at lade den nye tilgang til **vurdering af handicap** finde anvendelse på **ydelser til personlig assistance**, idet sekundær lovgivning vedrørende dens indledende gennemførelsesprøveperiode skal følge i begyndelsen af 2022, noget senere end forventet i den 11. rapport. Åbningen af de resterende direktorater under **Single Social Security Fund** (e-EFKA) i hele Grækenland skrider godt frem, men IT-infrastrukturen er endnu ikke klar.
- Hvad angår **offentlig forvaltning** skrider bestræbelserne med at færdiggøre det integrerede system til forvaltning af menneskelige ressourcer godt frem, idet jobbeskrivelser for 81 % af alle stillinger er færdiggjort, og alle forventes færdiggjort i januar 2022. De retlige bestemmelser, der skal fremme processen for udnævnelsen af den faste sekretær for Ministeriet for Undervisning og Religiøse Anliggender, forventes vedtaget inden udgangen af november 2021, og skal samtidig sikre overensstemmelse med tildelingen af underskriftsbeføjelser i henhold til fuldbyrdelsesstatens lovgivning. Myndighederne har også gjort gode fremskridt med gennemførelsen af foranstaltninger til at imødekomme de resterende henstillinger fra Sammenslutningen af Stater mod Korruption (GRECO), som vedrører forebyggelse af korruption blandt medlemmer af parlamentet, dommere og anklagere samt bestikkelse af offentlige ansatte.
- **Matrikelkortlægning** og oprettelse af den nye matrikelenhed skrider godt frem i overensstemmelse med den aftalte køreplan.
- Myndighederne har bekræftet deres tilsagn om at gøre alvor af reformen af **ENFIA-ejendomsskatten**, baseret på det nye bredere ejendomsskattegrundlag hvor betalinger påbegyndes i marts 2022, og har fremlagt en tidsplan for de næste trin.

**Visse specifikke tilsagn har dog været forsinket i forhold til de aftalte tidsplaner i forbindelse med den 11. rapport.** Det er navnlig værd at nævne følgende:

- **Afvikling af restancer** har kun set en marginal forbedring i forhold til den 11. rapport på grund af forsinkelser i gennemførelsen af de aftalte politiske tiltag i afviklingsplanen fra marts 2021, akkumulering af nye restancer og en højere tilgang af nye pensionsansøgninger end forventet. Foranstaltningerne til at sætte skub i afviklingen er nu på plads, og myndighederne forventer i øjeblikket, at

ikke-pensionsrelaterede restancer bør være afviklet i december 2021 og beholdningen af ubehandlede pensionsansøgninger senest medio 2022. Myndighederne har indvilliget i at foretage månedlig overvågning af fremskridtene med gennemførelsen fra oktober 2021 for at forhindre yderligere forsinkelser. Gennemførelsen af henstillingerne fra den græske revisionsret og forenklingen af finanspolitiske procedurer er fortsat som planlagt.

- Mens testfasen for end-to-end-opkrævningsystemet på området vedrørende reform af **kontoret for offentlige indtægter** er afsluttet, forventes den faktiske operationalisering nu først at være fuldt opnået i april 2022 i forhold til det aftalte mål ved udgangen af 2021 i den 11. rapport.
- I forbindelse med etablering af det primære **sundhedssystem** er et specifikt tilsagn blevet yderligere forsinket af pandemien og den nylige regeringsrokade. Myndighederne har forpligtet sig til at fremlægge et lovforslag i december 2021 med henblik på vedtagelse inden februar 2022 sammen med den afledte ret med henblik på opfyldelse af principperne om gatekeeping og patientregistrering inden den 13. rapport om skærpet overvågning. Tilbagesøgning af beløb, dvs. udgifter over det lovbestemte loft for offentlige udgifter til lægemidler og andre sundhedstjenester, som skal opkræves fra sundhedstjenesteyderne, skrider godt frem for de seneste beløb, men der har været væsentlige forsinkelser med hensyn til beløb, som skal opkræves for 2020. For så vidt angår indkøb i sundhedssektoren forventes den nye lovgivningsmæssige ramme vedtaget den 10. december 2021, og indkøbsaktiviteterne gør fremskridt i forhold til milepælen frem til midten af 2022 med hensyn til at nå målet på 40 % for centraliserede indkøb af sundhedsydelser.
- På det **retlige** område har der været yderligere forsinkelser i den indledende fase af indkaldelse af tilbud på det integrerede sagsforvaltningssystem, hvilket gør det umuligt at nå det tidligere mål for tildeling af projektet i første kvartal af 2022. Dette giver anledning til bekymring i betragtning af projektets betydning og dets længe planlagte gennemførelse. Med hensyn til elektronisk indgivelse er der gjort yderligere fremskridt både inden for området civile domstole og forvaltningsdomstole, og foranstaltningerne skal være afsluttet inden april 2022.
- Selv om myndighederne har taget positive skridt med hensyn til reformen af inspektionsrammen for tilsyn med økonomiske aktiviteter og produktmarkeder i områder, der overvåges inden for rammerne af tilsagnet om skærpet overvågning, er den endnu ikke gennemført. Specifikt inden for det sidste tilbageværende miljøbeskyttelsesområde vedtog myndighederne primær ret med henblik på at ændre rammen for inspektionsmyndighedernes sanktioner og håndhævelsesbeføjelser med det formål at gøre miljøinspektioner mere gennemsigtige, erhvervsvenlige og befordrende for selvkontrol. Udarbejdelsen af en håndhævelsesforvaltningsmodel for at lette en harmoniseret tilgang til anvendelsen af håndhævelsessystemet er nødvendig for at færdiggøre denne reform.
- Gennemførelsen af det specifikke tilsagn om ratificering af **skovkort**, som er nødvendig for færdiggørelsen af matrikelprojektet, er stødt på yderligere

forsinkelser, bl.a. på grund af skovbrandene tidligere i år. Disse faktorer anerkendes, men de gentagne horisontale forlængelser af fristen for ratificering af kortene kan betyde, at matrikelprojektet ikke færdiggøres til tiden. Myndighederne har anført, at kortene kan ratificeres inden midten af 2022, hvilket er forbundet med betydelige risici for gennemførelsen.

**Ud over de fremskridt, der er gjort med specifikke tilsagn, udtrykkes i rapporten tilfredshed med, at myndighederne har gjort fremskridt med en række bredere strukturreformer, der blev indledt som led i den skærpede overvågning.** Det er navnlig værd at nævne følgende:

- Den nye projektforbereðelsesfacilitet, en enhed i det privatiseringsagentur, der beskæftiger sig med modning af investeringsprojekter, og tilvejebringelse af bredere støtte til fremskyndelse af projekter af strategisk betydning, herunder projekter, der indgår i Grækenlands genopretnings- og resiliensplan, er blevet fuldt operationel. Det første sæt kontrakter, der anses for at være af strategisk betydning, og som derfor skal indgå som prioritet i den strategiske projektpipeline, blev stillet til rådighed for faciliteten den 8. november 2021. Desuden gør myndighederne fremskridt med hensyn til at gøre den nye retlige ramme for offentlige indkøb operationel, også i den bredere sammenhæng med den nyligt vedtagne strategi. Vedtagelsen af den resterende sekundære lovgivning for loven om offentlige indkøb er blevet kortvarigt forsinket og forventes nu at være afsluttet inden udgangen af november 2021. Alle disse skridt er afgørende for en vellykket gennemførelse af de investeringer, der præsenteres i Grækenlands genopretnings- og resiliensplan.
- Der gøres også gode fremskridt med større reformer på det **retlige** område, herunder gennemførelsen af oprettelsen af særlige retsafdelinger, fremskridt hen imod vedtagelsen af den reviderede kodeks for organisering af retssystemet og operationalisering af JustStat-enheden, som har til formål at forbedre kvaliteten af data om retsvæsenet.
- Gennemførelsen af nye digitale tjenester og applikationer skrider støt fremad understøttet af gennemførelsesforanstaltninger for at forbedre systemets interoperabilitet og dataudveksling inden for den offentlige forvaltning.
- Med henblik på at afhjælpe den betydelige stigning i antallet af midlertidigt ansatte i den **offentlige forvaltning** siden 2018 vedtog myndighederne et loft for midlertidigt ansatte, der skulle ansættes i 2022, hvilket er tiltrængt. På grund af uforudsete begivenheder, såsom uventet mange lærere, der er gået på pension, og øget efterspørgsel efter særlig støtte til elever, var det imidlertid ikke muligt fuldt ud at kompensere for konverteringen af 10 500 midlertidige læreres kontrakter til tidsbegrænsede kontrakter, der fandt sted forud for begyndelsen af det nuværende skoleår. Myndighederne har forpligtet sig til at foretage en behovsvurdering af fastansatte og midlertidigt ansatte og sikre, at nyansættelserne af 3 000 midlertidige lærere vil blive udlignet i det næste skoleår.

**EU-institutionerne glæder sig over, at myndighederne har til hensigt at foretage en vurdering af personalebehovene i den offentlige forvaltning, og hvordan man tiltrækker kompetent personale, samtidig med at det understreges, at det er vigtigt at holde de samlede omkostninger ved den offentlige forvaltning på et stabilt niveau, således at en forsigtig finanspolitik kan fastholdes på mellemlang sigt.** Generelt er antallet af ansatte i den offentlige forvaltning steget med 2,6 %, siden Grækenland afsluttede programmet for finansiel bistand i august 2018, hovedsagelig på grund af midlertidigt ansatte, hvis antal steg med 24,5 %. Dette afspejles i lønsummen, som forventes at stige med 6 % i perioden 2018-2022. I forhold til BNP forventes lønsummen at stige til 9,5 % i 2022, en stigning fra 9,3 % i 2018 <sup>(6)</sup>. Fortsat nøje overvågning og fremme af indsatsen for at styrke den centrale kontrol med ansættelsesprocedurerne og tackle den fortsatte ineffektivitet <sup>(7)</sup> vil bidrage til at sikre, at den offentlige forvaltnings størrelse og omkostninger forbliver på et stabilt niveau. Samtidig opfordres myndighederne til at udnytte den fleksibilitet, der er indbygget i den fælles lønsum, for at sikre, at den offentlige sektor fortsat er et attraktivt sted at arbejde.

**Banksektoren oplevede et kraftigt fald i misligholdte lån, selv om der fortsat er sårbarheder.** Takket være securitiseringstransaktioner var andelen af misligholdte lån 20,3 % i juni 2021 <sup>(8)</sup>, dvs. halvdelen af den andel, der blev registreret ved udgangen af 2019. Securitiseringerne af misligholdte lån resulterer i øgede tilførselsbehov, som tynger bankernes rentabilitet og deres kapitalpositioner på kort sigt, men vil gøre det muligt for bankerne at reducere deres risikoomkostninger i fremtiden og give luft i deres balancer for nye udlån. Andelen af udskudte skattefradrag i bankernes kapital er fortsat høj. Vellykkede kapitalforøgende foranstaltninger har fundet sted i løbet af sommeren og er planlagt i de kommende måneder. Risikoen for en cliff-effekt efter udløbet af moratorierne, er endnu ikke blevet realiseret, men der er fortsat nedadrettede risici.

**Der er sket forbedringer med hensyn til gennemførelsen af aftalte politiske tiltag i den finansielle sektor, men det er stadig en udfordring at indhente efterslæbet fra tidligere.** Insolvensreglernes funktionsmåde støttes nu af den relevante elektroniske infrastruktur. Koncessionsprocessen for oprettelse af salgs- og tilbageleasingenheden er blevet yderligere forsinket, men dette synes ikke at have berørt gennemførelsen af insolvensreglerne. Med hensyn til det specifikke tilsagn om at afvikle efterslæbet i sager om insolvente husstande er der sket fremskridt, men det går meget langsomt frem. Antallet af verserende sager er stadig højt, og heraf er der kun berammet en ny retsmødedato for ca. 19,5 % af sagerne, hvoraf nogle retsmøder først er planlagt til afholdelse efter 2022. Myndighederne forbereder sig i øjeblikket på at træffe relevante foranstaltninger, bl.a. for at forbedre deres behandling ved særlige domstole, med

---

<sup>(6)</sup> Beregningen tager sigte på ad hoc-faktorer såsom de lønrefusioner, der blev betalt i 2018, stigningen i bidrag til sociale sikringsordninger, som er afgiftsmæssigt neutral, og den midlertidige stigning i lønningerne i sundhedsvæsenet som følge af pandemien.

<sup>(7)</sup> Den manglende effektivitet omfatter f.eks. det lave uddannelsesniveau hos de ansatte i den offentlige sektor, manglen på vurdering af resultater i forbindelse med forvaltningen af menneskelige ressourcer og den formodede ringe integritet i den offentlige tjeneste. Disse blev identificeret ved hjælp af en ramme for vurdering af den offentlige forvaltning baseret på OECD (2017): SIGMA, Methodological Framework for the Principles of Public Administration.

<sup>(8)</sup> Kilde: Den græske nationalbank, på individuelt grundlag.



henblik på stort set at afvikle efterslæbet i 2022, hvilket fortsat er en udfordring. Trods en stigning i betalingerne for så vidt angår efterslæbet af uudnyttede statsgarantier i tredje kvartal af 2021, ligger tempoet i afviklingen fortsat under forventningerne. Myndighederne har forpligtet sig til at foretage månedlige ajourføringer om de fremskridt, der er gjort med afviklingen af begge efterslæb (sager om insolvente husstande og uudnyttede statsgarantier). Den nylige vedtagelse af en omfattende revision af den civile retsplejelov hilses velkommen, da den forventes at fremskynde behandlingen ved domstolene og øge effektiviteten af fuldbyrdelsesprocedurer, herunder gennemførelsen af e-auktioner. Der arbejdes også på at indføre forbedringer af platformen for e-auktioner.

**Drøftelser om fremtiden for den græske finansielle stabilitetsfond skrider frem.** Reformen af fondens retlige rammer forventes at fokusere på fondens levetid, forvaltning, afhændelsesstrategi og særlige rettigheder. De græske myndigheder forventer nu, at lovændringen vedtages senere i år.

**Samlet set konkluderes det i rapporten, at Grækenland har gjort yderligere fremskridt i retning af at opfylde sine specifikke tilsagn på trods af forsinkelser på nogle områder, der delvis skyldes de udfordringer, som pandemien eller de katastrofale brande har forårsaget i august 2021.** Myndighederne har opfyldt specifikke tilsagn inden for energisektoren og den offentlige finansielle forvaltning, samtidig med at der er taget vigtige og tiltrængte skridt mod opfyldelse af de fleste af deres specifikke tilsagn inden april 2022. EU-institutionerne glæder sig over det tætte og konstruktive samarbejde på alle områder og tilskynder myndighederne til at fastholde dynamikken og styrke indsatsen for at indhente forsinkelserne, navnlig hvad angår reformerne af den finansielle sektor, afvikling af restancer, sundhedsvæsenet og domstolene.

## MAKROØKONOMISK UDVIKLING

**Genopretningen er ved at opnå momentum.** Økonomien voksede med 4,5 % og 3,4 % (kvartal-til-kvartal) i henholdsvis første og andet kvartal af 2021. Den eksterne sektor forventes at have forbedret sig markant i tredje kvartal af 2021 i lyset af gode foreløbige tal for turismen efter åbningen af landet for turister i maj og ophævelsen af restriktionerne for rejser i hele EU i løbet af sommeren. Parallelt hermed er der registreret stigninger i markedsandele for vareeksporten i første halvdel af 2021, og det har dermed bidraget til vækst i samme periode. Realvæksten i BNP i 2021 forventes også at blive understøttet af gennemførelsen af investeringer under Grækenlands genopretnings- og resiliensplan og andre statslige støtteforanstaltninger. Udenlandske direkte nettoinvesteringer i Grækenland steg betydeligt i andet kvartal af 2021, men deres andel af BNP ligger fortsat et godt stykke under EU-gennemsnittet. Inflationen, der var drevet af det globale inflationspres, fortsatte med at stige i sommermånederne.

**Beskæftigelsen fortsatte med at stige i løbet af sommeren** takket være statslige støtteordninger, som fortsatte med at holde hånden under arbejdspladser i sårbare sektorer, mens opsvinget i økonomien og den store efterspørgsel efter sæsonarbejdere inden for turisme har fremskyndet jobskabelsen. Ifølge de seneste oplysninger fra "Ergani"-informationssystemet var nettotilstrømningen af ansatte i den private sektor positiv i tredje kvartal af 2021 med en stigning på 6,7 % i forhold til det foregående år.

Ordningen med nedsat arbejdstid ("Synergasia") fortsatte med yde støtte til ca. 37 800 ansatte i 3 560 virksomheder i september 2021. Arbejdsløsheden i september var på 13,3 %, 3 procentpoint lavere end i september 2020 takket være opsvinget, navnlig i turistsektoren. Ungdomsarbejdsløsheden faldt til 38,5 % i årets andet kvartal, men er fortsat 2,3 procentpoint højere end den tilsvarende arbejdsløshed i andet kvartal af 2020. Ifølge de seneste tilgængelige tal faldt andelen af personer, der risikerer at havne i fattigdom eller social udstødelse i 2020 til 27,5 %, 1,5 procentpoint under det tilsvarende niveau i 2019.

**Ifølge Kommissionens efterårsprognose fra 2021 forventes BNP at stige igen med 7,1 % i 2021 efterfulgt af en stærk vækst på 5,2 % og 3,6 % i henholdsvis 2022 og 2023.** Overordnet set er gennemførelsen af Grækenlands nyligt vedtagne genopretnings- og resiliensplan med til at fastholde momentum i 2022 og 2023 og styrke de private og offentlige investeringer fremadrettet. Antallet af internationale turister er gradvist på vej tilbage i forhold til 2019-niveauet, så turistindtægterne forventes at forblive en vigtig drivkraft for vækst i de kommende år. Til trods for stigningen i energipriserne forventes den samlede inflation at være lidt over nul i 2021 på grund af de negative inflationsrater, der blev registreret i årets første halvdel. Ifølge den aktuelle prognose forventes stigningen i energiinflationen at være af forbigående karakter. Inflationen forventes at være 1,0 % i 2022 og 0,4 % i 2023.

**Presset på engrospriser på elektricitet, der opstod i tredje kvartal af 2021 som følge af udviklingen i de globale gas- og oliepriser, udgør en yderligere byrde for husholdninger og virksomheder.** Elpriserne i Grækenland steg med 14 % i september 2021 sammenlignet med den foregående måned. Sammenlignet med resten af EU ligger energipriserne for beboelsejendomme i Grækenland ca. 14 % over EU-gennemsnittet <sup>(9)</sup>. Regeringen har truffet foranstaltninger til at afbøde virkningerne <sup>(10)</sup>. Den relativt høje elpris medfører yderligere risici for energifattige og lav- og mellemindkomsthusholdninger. På baggrund af de seneste tilgængelige tal (2020) var ca. 16,7 % af den græske befolkning ude af stand til at holde deres hjem tilstrækkeligt varmt, hvilket er ca. 8,5 procentpoint over EU-gennemsnittet. Stigningen i elpriserne er et resultat af den internationale udvikling kombineret med indenlandske faktorer, som f.eks. afhængigheden af naturgas, mens fuld integration på de paneuropæiske elektricitetsmarkeder og efterspørgselsreaktionen <sup>(11)</sup> på elektricitetsmarkederne stadig er en løbende proces. Ikke desto mindre omfatter Grækenlands genopretnings- og resiliensplan yderligere tiltag på området for elproduktion fra vedvarende energikilder,

---

<sup>(9)</sup> Data justeres for købekraftsstandarder (KKS), som fjerner generelle prisforskelle mellem landene. Data fra september 2021. Kilde: Household Energy Price Index for Europe, VAASAETT, 1. oktober 2021.

<sup>(10)</sup> Se nedenfor for en vurdering af støtteforanstaltningerne som følge af stigningen i energipriserne.

<sup>(11)</sup> Som defineret i artikel 2, nr. 20), i direktiv (EU) 2019/944 forstås ved "fleksibelt elforbrug" ændringer i en slutkundes elforbrug i forhold til det normale eller aktuelle forbrugsmønster som reaktion på markedssignaler, herunder som reaktion på tidspunktafhængige elpriser eller finansielle incitament, eller som reaktion på accept af slutkundes bud om at sælge en forbrugsreduktion eller -forøgelse til en bestemt pris på et organiseret marked som defineret i artikel 2, nr. 4), i Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) nr. 1348/ 2014 (17), hvad enten dette sker alene eller gennem aggregering.

energieffektivitet, oplagring og investeringer i elnettet, reformer af elmarkedet samt tilslutning af ikke-forbundne sammenkoblede øer til fastlandet. Efterhånden som gennemførelsen af disse projekter skrider frem, forventes dette at øge beskyttelsen af de endelige forbrugere mod fremtidige stød på mellemlang sigt.

**De første resultater tyder på, at de statslige støtteforanstaltninger har bidraget til at sikre dynamikken i virksomhedssektoren under pandemien.** Ifølge erhvervsdemografiske data <sup>(12)</sup> forblev balancen i "tilblivelsen" af nye virksomheder, dvs. etableringer af nye virksomheder minus lukninger af eksisterende virksomheder, positiv i 2020 og oversteg niveauet før pandemien i de første to kvartaler af 2021. Dette resultat blev også understøttet af opsvinget i efterspørgslen i 2021, som fremskyndede oprettelsen af nye virksomheder, især i servicesektoren. Disse tal bør dog fortolkes med forsigtighed, da Grækenland traditionelt udviser lave erhvervsdynamiske niveauer <sup>(13)</sup>, og indvirkningen af pandemien kan derfor være undervurderet.

**Prognosen er fortsat omgærdet af stor usikkerhed i forhold til risici.** Indvirkningen af pandemien på den økonomiske aktivitet er faldet i de sidste kvartaler, men opsvinget er fortsat udsat for en potentiel forværring på grund af pandemien, både på nationalt og internationalt plan, og der er fortsat stærke sårbarheder. Desuden skal udfasningen af støtteforanstaltningerne til den private sektor og på arbejdsmarkedet overvåges nøje og ske med forsigtighed for at undgå cliff-effekter. Stigningen i energipriser og forekomsten af flaskehalse i forsyningskæden øger usikkerheden med hensyn til inflationsudsigterne. De eksterne geopolitiske faktorer og den potentielle genopblussen af migrationskrisen, når pandemien aftager, er fortsat en kilde til usikkerhed. På den positive side kan gennemførelsen af en del af de indkøb, der er blevet udsat fra året før, sætte yderligere skub i det private forbrug.

Tabel 1: Oversigt over vigtigste makroøkonomiske variabler (%)

	2020	2021	2022	2023
Realvækst i BNP	-9,0	7,1	5,2	3,6
Vækst i beskæftigelsen	-1,2	1,1	1,1	1,0
Ledighed	16,3	15,3	15,0	14,5
HICP-vækst	-1,3	0,1	1,0	0,4

Kilde: Europa-Kommissionen

## FINANSPOLITISK UDVIKLING

**Finanspolitikken forventes fortsat at være lempelig i 2021 og fortsætte med at støtte genopretningen i hele 2022.** Kommissionens og myndighedernes prognoser er stort set i overensstemmelse med hinanden, og de forventer en betydelig indsnævring af det primære underskud i 2022. Ifølge Kommissionens efterårsprognose fra 2021

<sup>(12)</sup> Kilde: ELSTAT, <https://www.statistics.gr/en/statistics/-/publication/SBR05/>.

<sup>(13)</sup> Dybdgående undersøgelse for Grækenland i overensstemmelse med artikel 5 i forordning (EU) nr. 1176/2011 om forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer, SWD(2021) 403 af 2. juni 2021.

forventes det primære underskud, der er genstand for skærpet overvågning, at blive forbedret fra 7,6 % af BNP i 2021 til 1,2 % af BNP i 2022 <sup>(14)</sup>. Dette skal sammenholdes med et underskud på 1,0 % af BNP i Grækenlands udkast til budgetplan for 2022. Forbedringen af den forventede saldo i 2022 afspejler det igangværende opsving og udfasningen af de fleste af hasteforanstaltningerne. Samtidig forventes genopretningsplanen at få en betydelig indvirkning på væksten, som så vil få en positiv indvirkning på de offentlige indtægter. Kommissionens prognose for underskuddet for 2022 er noget højere end forventet i foråret 2021. Revisionen afspejler omkostningerne ved yderligere foranstaltninger (se nedenfor) og højere forsvarsudgifter i 2022 på grund af levering af militærudstyr tidligere end planlagt med en balanceforringende virkning på 0,1 % af BNP i 2022.

**De fleste foranstaltninger som følge af pandemien vil blive udfaset inden udgangen af 2021, men der er truffet supplerende foranstaltninger for at afhjælpe virkningerne af brandskaderne, og der er også vedtaget mindre permanente foranstaltninger.** De fleste af de foranstaltninger, der er truffet for at støtte husholdninger og virksomheder, der er berørt af krisen, forventes gradvist at blive ophævet ved udgangen af 2021. Støtteforanstaltningerne forventes at få en budgetmæssig påvirkning på 6,4 % af BNP i 2021 og 1,4 % af BNP i 2022. De foranstaltninger, der også vil være gældende i 2022, tager sigte på at støtte genopretningen ved at stimulere den samlede efterspørgsel og beskæftigelsen og støtte sundhedssystemet yderligere <sup>(15)</sup>. De omfatter:

- en reduceret sats for socialsikringsbidrag og fritagelse for den sociale solidaritetskat i den private sektor
- et udvidet rekrutteringsprogram med henblik på at skabe 50 000 nye arbejdspladser ved at yde støtte til socialsikringsbidrag i seks måneder for hver ny ansættelseskontrakt
- lavere momssatser for transport, drikkevarer og biografbilletter indtil juni 2022
- øgede sundhedsudgifter, som delvis er forbundet med vaccinationsprogrammet.

Budgetforslaget for 2022 omfatter foranstaltninger til afhjælpning af virkningerne af de ødelæggende brande i sommeren 2021. De omfatter tilskud og lån, udskydelse af skatte- og gældsforpligtelser, suspension af ejendomsskatten (ENFIA) for 2021-2023 for de

---

<sup>(14)</sup>Den samlede saldo for 2020 er blevet revideret med -0,4 procentpoint af BNP, fra -9,7 % af BNP til -10,1 % af BNP i EDP-indberetningen fra oktober 2021. Den ajourførte justering i forbindelse med strømmene inden for EU tegner sig for -0,2 procentpoint af revisionen og følger af de ajourførte oplysninger om krav, der ikke længere forventes indgivet til EU. De opdaterede datakilder om militære leverancer tegner sig for -0,1 procentpoint af revisionen.

<sup>(15)</sup>Se også vurderingen af udkastet til budgetplan for 2022 i Kommissionens udtalelse om udkast til budgetplan for Grækenland, C(2021) 9503 og SWD(2021) 915. Bemærk, at den generelle undtagelsesklausul, som forbliver aktiv i 2022, giver mulighed for en midlertidig afvigelse fra budgetkravene, forudsat at dette ikke bringer den finanspolitiske bæredygtighed på mellemlang sigt i fare. Den blev oprindeligt aktiveret i marts 2020 for 2020 og udvidet til 2021 som anført i den årlige strategi for bæredygtig vækst 2021. På grundlag af Kommissionens forårsprognose for 2021 fastslog Kommissionen den 2. juni, at betingelserne for den fortsatte anvendelse af den generelle undtagelsesklausul i 2022 og dens deaktivering i 2023 er opfyldt. Der vil fortsat blive taget hensyn til landespecifikke situationer efter deaktivering af den generelle undtagelsesklausul

berørte husholdninger og virksomheder og omkostninger til genopbygning i de berørte regioner.

Endelig indeholder budgetforslaget en række nye, mindre foranstaltninger til støtte for økonomien til en værdi af 0,1 % af BNP, hvis omkostninger delvis modsvares af afskaffelsen af uudnyttede reserver i det sociale budget<sup>(16)</sup>. Disse foranstaltninger omfatter:

- nedsættelse af prisen på mobilabonnementer
- suspension af skat på gaver under 800 000 EUR mellem førstegradsslægtninge
- 50 % skatnedsættelse på kapitalakkumulering
- incitamenter til at øge beskæftigelsen blandt unge.

**Som reaktion på den nylige stigning i energipriserne har Grækenland bebudet foranstaltninger til at modvirke den økonomiske og sociale virkning heraf.** Efter den kraftige stigning i elpriserne indførte myndighederne en ny støtteordning med en rabat på 60 EUR/MWh for de første 300 kWh, der forbruges pr. måned, indtil årets udgang til alle lavspændingskunder med variable pris aftaler, mens de mest sårbare husholdninger vil kunne få en rabat på 80 EUR/MWh<sup>(17)</sup>. Hvis energipriserne forbliver høje meget længere end forventet, kan foranstaltningerne forlænges. Myndighederne har meddelt, at hvis den fremtidige udvikling kræver yderligere støtte, vil det være målrettet mod sårbare husholdninger, og der vil blive indført en automatisk justeringsmekanisme for at tage højde for sådanne uventede udsving i fremtiden. Myndighederne har også hævet varmeydelsen til lavindkomsthusholdninger. Disse foranstaltninger beløber sig til 0,2 % af BNP i 2021 og vil blive fuldt ud modsvaret af øgede indtægter fra emissionshandelssystemet, der er øremærket til energirelaterede udgifter. Disse foranstaltninger synes i store træk at være i overensstemmelse med Kommissionens meddelelse<sup>(18)</sup> om håndtering af stigende energipriser, da de er midlertidige og i det store og hele er rettet mod øget støtte til mere sårbare forbrugere. Udviklingen på energimarkederne overvåges nøje af Europa-Kommissionen.

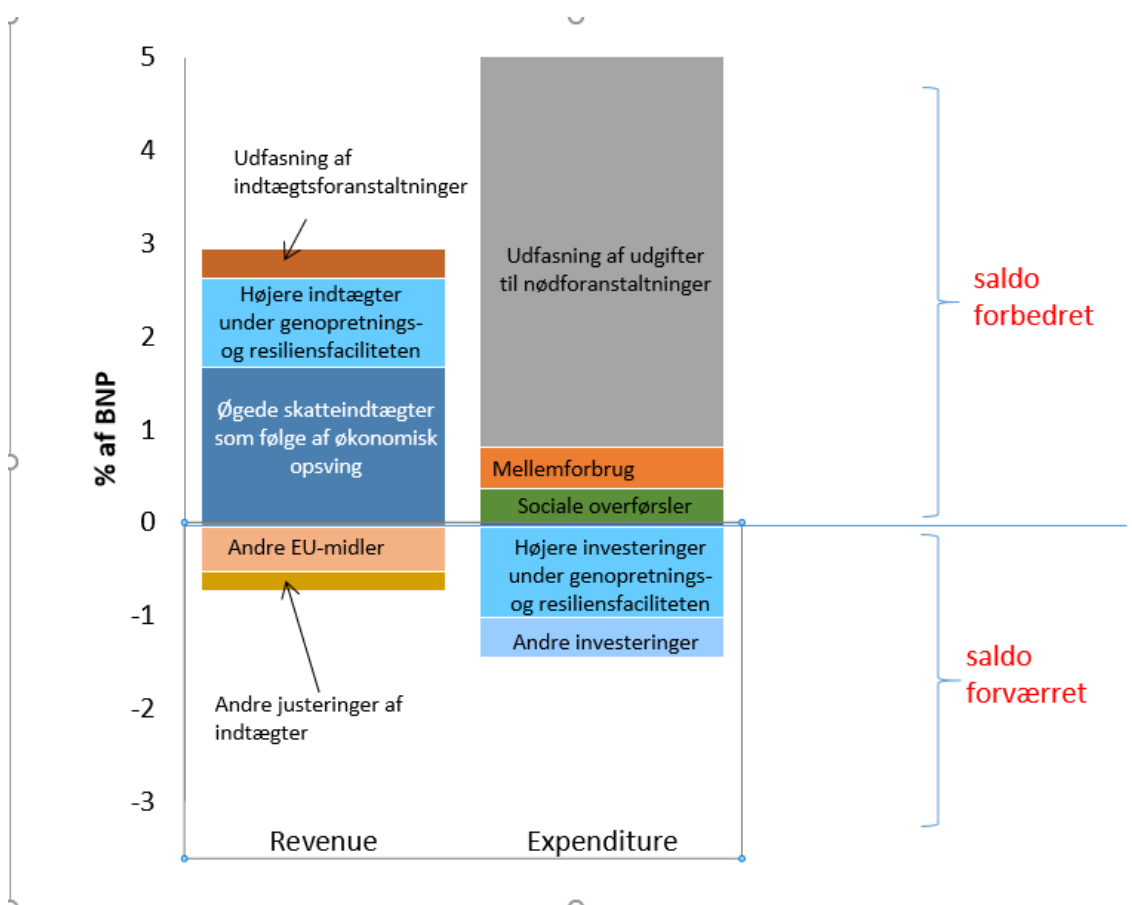
---

<sup>(16)</sup>Budgetforslaget omfatter også foranstaltninger, der blev medtaget i Grækenlands finanspolitiske strategi på mellemlang sigt fra juni 2021 og Kommissionens forårsprognose fra 2021, herunder en nedsættelse af selskabsskatten fra 24 % til 22 % fra skatteåret 2021 og fremefter. Se den tiende rapport om skærpet overvågning for en vurdering af disse foranstaltninger: COM(2021) 528 final.

<sup>(17)</sup>Efter fremlæggelsen af Grækenlands udkast til budgetplan og skæringsdatoen for Kommissionens efterårsprognose fra 2021 har myndighederne bebudet en stigning i eltilskuddet for november og december til 130 EUR/MWh for de første 300 kWh for alle lavspændingsforbrugere og 150 EUR/MWh for de mest sårbare husholdninger. De yderligere omkostninger på 0,1 % af BNP vil blive dækket af de øgede indtægter fra emissionshandelssystemet.

<sup>(18)</sup>COM(2021) 660 final: Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Det Europæiske Råd, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalgs og Regionsudvalget Håndtering af stigende energipriser: en værktøjskasse for handling og støtte, Bruxelles, den 13.10.2021.

Figur 1: Årsager til ændringen i budgetsaldoen mellem 2021 og 2022



Kilde: Europa-Kommissionen

**Forklarende bemærkning:** I diagrammet vises en nedbrydning af forbedringen af den offentlige saldo, der er genstand for skærpet overvågning, fra et primært underskud på 7,6 % af BNP til et primært underskud på 1,2 % af BNP til bidrag fra indtægts- og udgiftssiden

**Den nuværende vurdering og prognose er behæftet med væsentlige risici.** En del af risiciene vedrører udviklingen i pandemien, især behovet for yderligere støtteforanstaltninger i tilfælde af yderligere eskalering af sundhedskrisen og eventuel aktivering af statsgarantier<sup>(19)</sup>, der udstedes som en del af støtteforanstaltningerne. Udviklingen på energimarkedene kan også udløse yderligere støtteforanstaltninger. De seneste eller planlagte finanspolitiske ordninger, herunder salgs- og tilbageleasingordningen for ejendomme, der ejes af sårbare debitorer, kan medføre betydelige underskud og gældsforøgelser afhængigt af deres endelige statistiske nomenklatur. Verserende retssager udgør en yderligere usikkerhed i forhold til prognosen og omfatter en sag om erstatning med tilbagevirkende kraft for nedskæringer i tillægspensionerne og sæsonbonusser samt retssager mod det offentlige ejendomsselskab (ETAD). På den positive side kan virksomhedernes rentabilitet ud fra

<sup>(19)</sup> Der er hidtil ikke blevet trukket på nogen garantier. Underskuddet i 2020 omfatter en tilførsel på 85 mio. EUR til dækning af de endelige træk på garantier.

de foreløbige selskabsskatteoplysninger have været mindre ramt i 2020 end i dag, hvilket vil føre til højere skatteindtægter i år.

## STATSLIG FINANSIERING

**Kontantreserverne er fortsat høje.** Den offentlige sektors kontantreserver lå tæt på 40 mia. EUR i begyndelsen af oktober 2021, hvilket er det højeste niveau siden slutningen af 2019 <sup>(20)</sup>. Stigningen i likviditetsbufferen skyldes til dels de 4 mia. EUR i forfinansiering, der blev modtaget fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og obligationsudstedelserne i september 2021. Finansieringsvilkårene er fortsat gunstige, og på trods af de seneste stigninger har rentespændet på løbetiden på 10 år ligget på mellem 110 og 150 basispoint siden udgangen af august 2021.

**Den offentlige gældsforvaltningsmyndighed overvejer at tilbagebetale en anden del af Grækenlands gæld til institutionelle kreditorer før tid som følge af lignende tiltag i foråret 2021 og tidligere.** Den overvejer navnlig at tilbagebetale ca. 5,3 mia. EUR af den græske lånefacilitet, der forfalder i 2022 og 2023, før tid, og også fuldt ud at tilbagebetale de udestående lån på 1,8 mia. EUR til Den Internationale Valutafond i de kommende måneder. Selv om denne pakke af forudbetalinger har en ubetydelig indvirkning på gældsberedygtigheden på lang sigt, er den tiltrængt, da den sender et positivt signal til markedet om den græske stats finansielle stilling, forlænger den gennemsnitlige løbetid for den græske gæld, genererer besparelser på renteudgifterne og reducerer valutakursrisikoen.

## GÆLDSBÆREDYGTIGHEDSANALYSE

**Den ajourførte gældsberedygtighedsanalyse viser, at risiciene forblev stort set uændrede i forhold til den 11. rapport, men usikkerheden er fortsat høj.** Risiciene for gældsberedygtigheden på kort sigt er fortsat begrænsede, mens risiciene er mere betydelige på længere sigt i scenarierne "lav vækst" og "højere risikopræmie". I referencescenariet falder gælden fra 203 % af BNP i 2021 til ca. 54 % af BNP i 2060, mens bruttofinansieringsbehovet forbliver under 15 % af BNP på lang sigt. I scenariet med højere risikopræmie falder gælden til 90 % af BNP inden 2060, mens bruttofinansieringsbehovet ligger på omkring 18 % af BNP fra 2030'erne. I scenariet med lav vækst stabiliseres gældsniveauet ikke, og bruttofinansieringsbehovet overstiger permanent 20 % fra 2050. De alternative scenarier viser, at potentielle ændringer i den nuværende situation med lav rente på mellemlang sigt og en svagere økonomisk vækst kan have en negativ indvirkning på gældsberedygtigheden.

**Den ajourførte gældsberedygtighedsanalyse er baseret på følgende antagelser:**

- Antagelserne om **realvæksten i BNP** bygger fortsat på den seneste kortsigtede prognose fra Kommissionen for årene 2021-2023. For perioden 2024-2031

---

<sup>(20)</sup>Likviditetsbufferen er fortsat på 15,7 mia. EUR. Den er bl.a. opbygget ved hjælp af udbetalinger fra det tredje finansielle bistandsprogram og går udelukkende til gældsservicering. Grækenland kan dog trække på beløbet til andre formål efter godkendelse fra den europæiske stabilitetsmekanismes styrelsesorganer.

omfatter fremskrivningerne nu de forventede vækstvirkninger af investeringerne under genopretnings- og resiliensfaciliteten baseret på Kommissionens T+10-standardsimuleringer, som er justeret på grundlag af QUEST-modellen. Denne simulering udføres samtidig for alle medlemsstater, og den omfatter derfor også afsmittende virkninger. Før denne ajourføring var de makroøkonomiske fremskrivninger for Grækenland baseret på Kommissionens beregninger indtil T+6 og derefter på rapporten om befolkningens aldring fra 2021. De omfattede virkningen af genopretnings- og resiliensfaciliteten indtil T + 6. Den langsigtede vækst er fortsat i overensstemmelse med 2021 Ageing Report.

- **Inflationsforventningerne** på længere sigt end den korte bygger på markedsforventninger målt ved "10-årige" inflationsjusterede swaps <sup>(21)</sup> indtil det 10. prognoseår, og de er derfor fuldt ud i overensstemmelse med markedsforventningerne til de statslige finansieringsomkostninger. Ud over det 10. prognoseår antages en lineær konvergens til 2 % inden for det 30. prognoseår. Før denne ajourføring blev inflationsforventningerne kun taget i betragtning indtil det 5. prognoseår.
- De primære saldoantagelser følger fortsat den metode, der er fastlagt i den ottende rapport om skærpet overvågning. Navnlig er den primære saldo i overensstemmelse med Kommissionens seneste prognose, som dækker årene 2021-2023, og som foretages under antagelse af "en uændret politik" og antager 2,2 % af den primære saldo derefter.

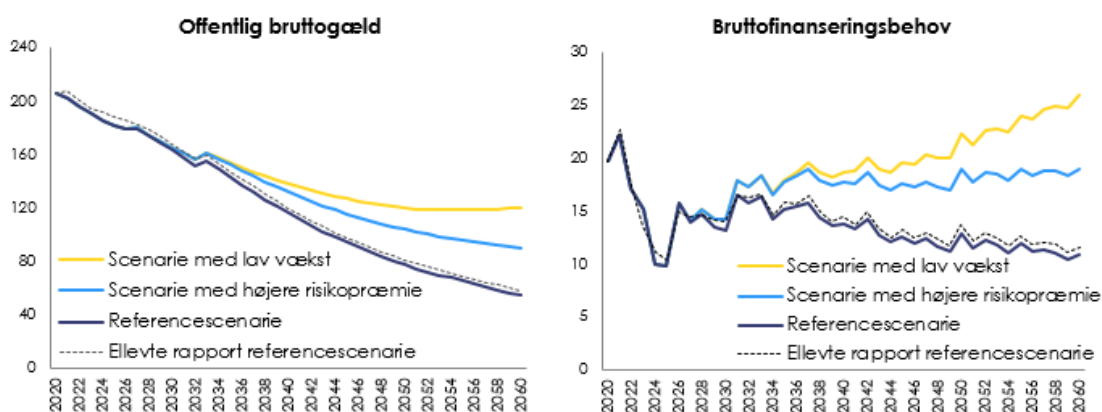
Som følge af disse metodologiske justeringer faldt bruttofinansieringsbehovet med 0,8 procentpoint i 2060 i referencescenariet og op til 2,5 procentpoint i de andre scenarier.

---

<sup>(21)</sup>Prisen på den 10-årige forward swap 10 år frem angiver de 10-årige inflationsforventninger 10 år fra nu.



Figur 2: Resultater af gælds bæredygtighedsanalysen



Kilde: Europa-Kommissionen

Tabel 2: Vigtigste antagelser og resultater af referencescenariet

	2021	2022	2023	2024	2030	2040	2050	2060	gns. 2021-2029	gns. 2030-2060	
Antagelser	Primær saldo (% af BNP)	-7,6	-1,2	1,5	2,2	2,2	2,2	2,2	0,7	2,2	
	Realvækst i BNP	7,1	5,2	3,6	2,7	1,2	1,7	1,6	2,5	1,5	
	Nominel realvækst i BNP	7,0	6,1	4,0	3,3	2,9	3,8	3,6	3,5	3,5	
	Refinansieringssats (10 års)	0,8	0,9	0,9	1,0	1,4	2,5	3,8	4,0	1,1	3,0
Resultater	Bruttofinanseringsbehov (% af BNP)	22,1	17,1	15,1	10,0	13,2	13,7	12,9	10,8		
	Offentlig bruttogæld (% af BNP)	202,5	195,9	191,1	185,6	162,9	115,8	77,4	54,2		

Kilde: Kommissionens tjenestegrene

Tabel 3: Vigtigste antagelser i scenarierne

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

Kilde: Kommissionens tjenestegrene

## UDVIKLING I FINANSSEKTOREN

**Øgede tilførselsbehov som følge af securitiseringer af misligholdte lån påvirker fortsat bankernes rentabilitet.** Kun to ud af de fire systemiske banker har vist positive resultater. Rentabiliteten i første halvdel af året blev understøttet af en række faktorer, herunder færre misligholdte lån, højere nettorentindtægter på grundlag af lavere finansieringsomkostninger, højere gebyrer og lavere driftsomkostninger. Store tilførsler

i forbindelse med større securitiseringer af misligholdte lån har påvirket to andre banker negativt. Som følge heraf har banksektoren fortsat haft samlede tab i første kvartal af 2021. Den samlede kvalitet af bankernes nettorenteindtægter forbedres, da den med løbende securitiseringer bliver mindre afhængig af påløbne renter på misligholdte lån. Rentabiliteten for hele året 2021 vil på den ene side være stærkt påvirket af de resterende securitiseringer af misligholdte lån, som vil øge tilførselsbehovet og reducere nettorenteindtægterne <sup>(22)</sup>, og på den anden side stigningen i økonomisk aktivitet, hvilket burde øge efterspørgslen efter nye lån og øge indkomstskabelsen. Fremadrettet bør securitiseringer af misligholdte lån dog give bankerne mulighed for at reducere deres risikoomkostninger og give luft i deres balancer for nye udlån, hvilket understøtter deres langsigtede rentabilitet.

**De græske bankers kapitalposition påvirkes fortsat af omkostningerne ved den omfattende sanering af bankernes balancer, men understøttes af kapitalforøgende foranstaltninger.** Bankernes gennemsnitlige procenttal for egentlig kernekapital og samlet kapital på et konsolideret grundlag lå på henholdsvis 12,5 % og 15 % af de risikovægtede aktiver ved udgangen af andet kvartal af 2021. Dette indebærer et fald i forhold til det foregående kvartal (på henholdsvis 13,6 % og 15,6 %), som allerede var berørt af udfasningen af midlertidige forsigtighedsjusteringer <sup>(23)</sup> og den årlige amortisering af udskudte skatteaktiver, hvoraf de fleste var garanteret. Den vellykkede gennemførelse i begyndelsen af juli af en kapitalforøgelse på 800 mio. EUR fra en systemisk bank efter en tidligere aktiekapitalforhøjelse fra en anden systemisk bank i begyndelsen af maj 2021 sammen med en række kommende kapitalforøgende foranstaltninger vil fremadrettet yde støtte, der gør det muligt for de græske systemiske banker at gå videre med deres ambitiøse strategier for nedbringelse af misligholdte lån. Disse bestræbelser vil blive yderligere lettet af den nylige vedtagelse af en lovændring, som har til formål at skabe større fleksibilitet med hensyn til amortisering af udskudte skatteaktiver i forbindelse med salg og securitiseringer af misligholdte lån. Kapitalpositionen ligger fortsat over det lovgivningsmæssige krav, men den er fortsat en af de laveste i EU. Den dårlige kvalitet af kapitalen giver fortsat anledning til bekymring i betragtning af den store andel af udskudte skattetilgodehavender i bankernes kapital, som når op på 74 % af den egentlige kernekapital i andet kvartal af 2021, en stigning fra 59 % ved udgangen af 2020.

**Banksektoren oplevede et kraftigt fald i misligholdte lån, selv om der fortsat er betydelige sårbarheder.** Takket være securitiseringstransaktioner faldt andelen af misligholdte lån ved udgangen af juni 2021 markant til 20,3 % på individuelt grundlag, fra 30,1 % ved udgangen af 2020 og 40,6 % ved udgangen af 2019. Ikke desto mindre er det fortsat den højeste i euroområdet. Dette svarer til en nedgang i beholdningen af

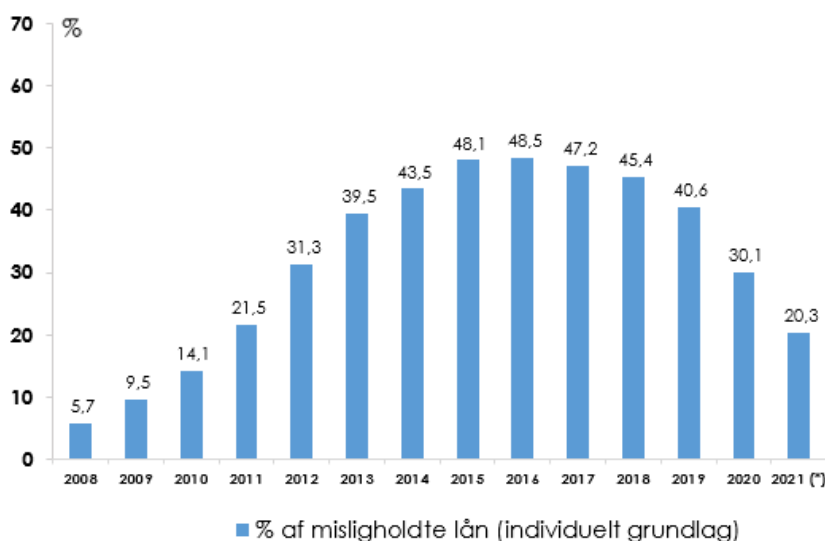
---

<sup>(22)</sup>Securitiseringer af misligholdte lån fører til et periodisk tab af nettorenteindtægter, da de resulterer i tab af periodiserede renteindtægter fra de overførte misligholdte låneporteføljer. Da periodiserede renteindtægter er renteindtægter, som endnu ikke er modtaget, forbedres den gennemsnitlige kvalitet af bankens periodiske nettorenteindtægter.

<sup>(23)</sup>Disse overgangsordninger vedrører indfasningen af de nye regnskabsstandarder for værdiforringelse af finansielle aktiver og gennemførelsen af nye regler, der får bankerne til hurtigere at nedskrive misligholdte eksponeringer i henhold til forordning (EU) 2019/630 om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 og relevante tilsynsmæssige retningslinjer.

misligholdte lån fra 68,5 mia. EUR ved udgangen af 2019 og 47,2 mia. EUR ved udgangen af 2020 til 29,4 mia. EUR i juni 2021. Der forventes yderligere securitiseringer indtil udgangen af året sammen med salg af misligholdte låneporteføljer. Som følge heraf gav alle fire systemiske banker udtryk for, at de forventer at opfylde målet om etcifrede andele af misligholdte lån senest ved udgangen af 2022. Med hensyn til omfanget af nye misligholdte lån fortsatte tre af de fire systemiske banker med at udvise nettotilstrømninger <sup>(24)</sup> af misligholdte lån i andet kvartal af 2021, hovedsagelig i virksomheds- og realkreditlåneporteføljen.

Figur 3: Udviklingen i de græske bankers misligholdte lån



(\*) Tallet for 2021 vedrører data frem til juni 2021

Kilde: Grækenlands nationalbank

Bemærk: Misligholdte bruttolån som en andel af de samlede kundelån for balanceførte lån i overensstemmelse med Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds definitioner

**Risikoen for en betydelig negativ indvirkning på aktivers kvalitet efter udløbet af moratorierne, er endnu ikke blevet realiseret, men der er fortsat nedadrettede risici.** Bankerne rapporterer i øjeblikket om nye misligholdelser af lån på 7 % efter at være trådt ud af moratorierne, hvilket er et godt stykke under de oprindelige forventninger. Selvom langt de fleste moratorier udløb ved udgangen af 2020, er der stadig forskellige foranstaltninger: hovedsagelig de to Gefyra-ordninger (se nedenfor) og i mindre grad bankernes "step up"-produkter, som tilbydes til solide kunder, der befinder sig i midlertidige vanskeligheder, og de resterende betalingsmoratorier, der ydes til hotel- og restaurationsbranchen. Gennemførelsen af de to midlertidige afdragsstøtteordninger, som myndighederne har indført for ikke-misligholdende eller omstrukturerede debitorer, der er berørt af coronavirus ("Gefyra"- og "Gefyra II"-

<sup>(24)</sup> Udtrykket "nettotilstrømning" henviser til forskellen mellem størrelsen af nye misligholdte lån og omfanget af tidligere genererede misligholdte lån, der er blevet saneret, eller hvis sikkerhed er blevet afviklet inden for en given periode.

ordningerne), er i gang <sup>(25)</sup>. Som følge heraf kan den fulde virkning af pandemien på bankernes aktivkvalitet først ses i 2022. Da der fortsat er nedadrettede risici, kan bankerne være nødt til at opretholde deres tilførselsniveauer.

**Faldet i nettokreditstrømme til ikkefinansielle selskaber er fortsat.** I september 2021 faldt den årlige vækst i nettokreditgivningen til ikkefinansielle selskaber til 2,8 % fra 6,7 % i april og 10,0 % i december 2020, hovedsagelig drevet af negativ nettokredit til store virksomheder. Husholdningernes respektive andel er fortsat negativ (-2,7 %) og har stort set været uændret i de seneste 12 måneder. Den faldende tendens for ikkefinansielle selskaber afspejler en ugunstig sammenligning med sidste års gennemsnitlige resultater, som blev styrket på det tidspunkt, hvor Den Græske Udviklingsbank iværksatte finansielle instrumenter til støtte for virksomheder i kølvandet på pandemien (covid-19-virksomhedsgarantifonden <sup>(26)</sup> og "Tepix II"-ordningerne). Budgettet for disse ordninger er nu gradvist ved at blive opbrugt <sup>(27)</sup>, da mere målrettede ordninger overtager deres plads. Den seneste udvikling i kreditstrømmene afspejler en forholdsvis dæmpet kreditefterspørgsel, da virksomhederne kan sætte deres lid til betydelige forsigtighedsbaserede likviditetsbuffer, der er opbygget gennem tidligere kvartaler. De nuværende resultater påvirkes også af store tilbagebetalinger af lån fra nogle af de største virksomheder, som erstatter banklån med billigere finansiering gennem udstedelse af obligationer. Med hensyn til omkostningerne ved lån til ikkefinansielle selskaber er de blevet nedjusteret i september (2,7 % sammenlignet med 3,0 % ved udgangen af 2020) og er fortsat på historisk lave niveauer og væsentligt lavere end kreditomkostningerne for personlige virksomheder (5,1 %) eller husholdninger (4,9 %) <sup>(28)</sup>.

**Den græske finansielle stabilitetsfond har fået aktiemajoriteten i en mindre institution i forbindelse med konverteringen af en del af bankens udskudte skattetilgodehavender.** Myndighederne vedtog den nødvendige lovgivning, der gjorde det muligt at gøre den udskudte skattefradragssordning operationel, herunder relevant afregning til staten med en tilsvarende værdi af aktier, efter at banken havde indberettet nettotab i 2020. Desuden har myndighederne vedtaget en lovændring for at undgå, at fonden udløser et obligatorisk offentligt udbud for de resterende aktier, da det vil overskride tærsklen for en aktiepost på en tredjedel, jf. den gældende lovgivning.

---

<sup>(25)</sup> Alle ansøgninger fra 101 962 støtteberettigede debitorer om Gefyra I-ordningen er blevet behandlet, svarende til 8,6 mia. EUR i lån, der for størstedelens vedkommende ikke blev misligholdt (86,6 %). Med hensyn til Gefyra II-ordningen er der indgivet 40 315 ansøgninger, hvoraf kun 13 787 var støtteberettigede ved udgangen af september, svarende til 6,7 mia. EUR i lån, der for størstedelens vedkommende ikke blev misligholdt (86 %). Myndighederne har også vedtaget en 3-måneders forlængelse af den første ordning med en nedsat subsidiesats for at give mulighed for en mere gradvis tilbagevenden til normale betalinger for debitorer, der er berørt af covid-19.

<sup>(26)</sup> Ved udgangen af august 2021 havde ordningen ydet 1,7 mia. EUR i garantier (kilde: tabel C.2, General Government Monthly Data Bulletin, august 2021, Generaldirektoratet for Skattepolitik). Der er ikke rapporteret om træk på nogen garantier.

<sup>(27)</sup> I de første otte måneder af 2021 beløb låneudbetalingerne i forbindelse med de to finansielle instrumenter, som Den Græske Udviklingsbank har tilbudt, sig til 1,3 mia. EUR i modsætning til 6,4 mia. EUR for hele 2020. Kilde: Den Græske Udviklingsbank.

<sup>(28)</sup> Kilde: Den græske nationalbank, årlige procentsatser, ekskl. afgifter.

Fonden vurderer i øjeblikket <sup>(29)</sup> sin potentielle deltagelse i bankens aktiekapitalforhøjelse sammen med private investorer, som har til formål at imødekomme aktuelle og fremtidige kapitalbehov som følge af den kommende oprydning i bankens balance. Fondens tidligere viceadministrerende direktør blev udnævnt til administrerende direktør den 21. maj 2021. Den nye viceadministrerende direktør blev udnævnt den 16. november.

---

<sup>(29)</sup>Pr. 16. november 2021.