



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 23 maggio 2022
(OR. en)

9446/22

ECOFIN 495
UEM 129

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	23 maggio 2022
Destinatario:	Segretariato generale del Consiglio
n. doc. Comm.:	COM(2022) 629 final
Oggetto:	COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE Aggiornamento sulla sorveglianza rafforzata - Grecia, maggio 2022

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2022) 629 final.

All.: COM(2022) 629 final



Bruxelles, 23.5.2022
COM(2022) 629 final

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE

Aggiornamento sulla sorveglianza rafforzata - Grecia, maggio 2022

{SWD(2022) 700 final}

CONTESTO

Gli sviluppi e le politiche economiche in Grecia sono monitorati nel quadro del Semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche. Dal 2018 e dal termine del programma di assistenza finanziaria, sono stati inoltre monitorati nell'ambito del quadro di sorveglianza rafforzata ai sensi degli articoli 2 e 3 del regolamento (UE) n. 472/2013 ⁽¹⁾. L'attuazione della sorveglianza rafforzata per la Grecia ⁽²⁾ riconosceva il fatto che il paese doveva proseguire l'attuazione di misure per affrontare le potenziali fonti di difficoltà economiche e finanziarie, attuando nel contempo riforme strutturali per favorire una crescita economica solida e sostenibile.

La sorveglianza rafforzata fornisce un quadro completo per il monitoraggio degli sviluppi economici e il perseguimento delle politiche necessarie a seguito del completamento del programma di assistenza finanziaria. Consente una valutazione periodica dei recenti sviluppi economici e finanziari della Grecia, nonché il monitoraggio delle condizioni di finanziamento sovrano e gli aggiornamenti dell'analisi di sostenibilità del debito.

La sorveglianza rafforzata fornisce inoltre un quadro per la valutazione dell'impegno generale - assunto dalla Grecia in sede di Eurogruppo il 22 giugno 2018 - di proseguire e portare a termine le riforme adottate nell'ambito dei programmi di assistenza finanziaria e di assicurare che siano salvaguardati gli obiettivi delle importanti riforme adottate nell'ambito dei programmi di assistenza finanziaria. In tale contesto, la sorveglianza rafforzata è stata utile per monitorare l'esecuzione di impegni specifici per il completamento delle principali riforme strutturali avviate nell'ambito del programma in sei settori chiave entro le scadenze stabilite fino a metà 2022, ovvero: (i) le politiche di bilancio, comprese quelle strutturali, (ii) la previdenza sociale, (iii) la stabilità finanziaria, (iv) i mercati del lavoro e dei prodotti, (v) la Società ellenica per le attività e le partecipazioni e privatizzazione, e (vi) la modernizzazione dell'amministrazione pubblica ⁽³⁾.

Questa è la quattordicesima relazione sulla sorveglianza rafforzata per la Grecia. La relazione si basa sui risultati di una missione svoltasi il 6 aprile 2022 e sul dialogo periodico con le autorità greche. La missione è stata condotta dalla Commissione europea in collaborazione con la Banca centrale europea ⁽⁴⁾. Il Fondo monetario internazionale ha partecipato nell'ambito nel quadro del suo ciclo di sorveglianza post programma, mentre il

⁽¹⁾ 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 della zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria, GU L140 del 27.5.2013, pag. 1.

⁽²⁾ Decisione di esecuzione (UE) 2022/216 della Commissione, del 15 febbraio 2022, sulla proroga della sorveglianza rafforzata per la Grecia.

⁽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⁾ Il personale della BCE ha partecipato alla missione di verifica conformemente alle competenze della Banca e ha quindi fornito consulenza in materia di politiche per il settore finanziario e di tematiche macrocritiche, quali gli obiettivi di bilancio nominali e le esigenze in termini di sostenibilità e di finanziamenti. La missione di verifica è stata preceduta da una missione tecnica svoltasi dal 28 al 31 marzo 2022.

meccanismo europeo di stabilità ha partecipato nel quadro del suo sistema di allerta precoce e in linea con il memorandum d'intesa del 27 aprile 2018 sulle relazioni di lavoro tra la Commissione europea e il meccanismo europeo di stabilità. La presente relazione valuta l'attuazione degli impegni assunti dalla Grecia nei confronti dell'Eurogruppo per quanto riguarda il completamento delle riforme da attuare entro la metà del 2022.

La presente relazione potrebbe servire all'Eurogruppo come base per decidere l'attivazione della prossima serie di misure relative al debito in funzione delle politiche per un valore per un valore di 748 milioni di EUR. Le misure, concordate con l'Eurogruppo il 22 giugno 2018, includono sia il trasferimento di importi equivalenti ai proventi derivanti dai titoli di Stato greci detenuti dalle banche centrali nel quadro del programma per i mercati dei titoli e dell'accordo relativo alle attività finanziarie nette, sia la rinuncia al margine d'interesse progressivo per alcuni prestiti erogati dal fondo europeo di stabilità finanziaria. A seguito dell'Eurogruppo il 6 dicembre 2021 è stato dato il via libera alla sesta tranche di misure relative al debito in funzione delle politiche.

Gli impegni assunti dalla Grecia nei confronti dei partner dell'Eurogruppo nel giugno 2018, che costituiscono la base per l'adozione di ulteriori misure di alleggerimento del debito, sono stati stabiliti fino alla metà del 2022. La decisione sull'attivazione delle restanti misure di alleggerimento del debito verrà assunta dall'Eurogruppo. Tenuto conto dei progressi verso l'adempimento degli impegni, il via libera all'ultima tranche delle misure relative al debito potrebbe essere erogata alla fine del 2022. La presente relazione definisce inoltre gli impegni specifici che possono fornire all'Eurogruppo una base per decidere sul via libera all'ultima tranche di misure di alleggerimento del debito. Sebbene le autorità abbiano rispettato la maggior parte dei loro impegni, alcuni elementi non sono stati ancora del tutto completati. Pertanto, l'elenco degli impegni da utilizzare come base per l'erogazione finale comprende le misure rimanenti. L'elenco, concordato con le autorità greche, figura in allegato alla presente relazione.

La positiva realizzazione della maggior parte degli impegni politici e l'effettiva attuazione delle riforme hanno migliorato la resilienza dell'economia greca e rafforzato la sua stabilità finanziaria. Ciò ha notevolmente ridotto i rischi di ricadute negative su altri Stati membri della zona euro, rispondendo quindi in modo efficace alla condizione alla base dell'applicazione della sorveglianza rafforzata. Le autorità mantengono il loro impegno per l'attuazione delle riforme e il completamento degli elementi in sospeso. Sulla base di tali considerazioni, la Commissione europea potrebbe non prorogare la sorveglianza rafforzata dopo la sua scadenza il 20 agosto 2022. Se la sorveglianza rafforzata non verrà prorogata, il monitoraggio della situazione economica, fiscale e finanziaria della Grecia continuerà sia nell'ambito della sorveglianza post-programma consolidata ⁽⁵⁾ sia nel contesto del semestre europeo. Significativi investimenti e riforme continueranno inoltre nell'ambito

⁽⁵⁾ 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 della zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria, GU L 140 del 27.5.2013, pag. 1.

dell'attuazione del piano per la ripresa e la resilienza della Grecia, ⁽⁶⁾. Il monitoraggio degli impegni specifici che fungeranno da base per la tranche finale delle misure relative al debito verrà effettuato in una prima relazione sulla sorveglianza post-programma, che verrà pubblicata a novembre 2022.

VALUTAZIONE GLOBALE

Dopo una forte recupero nel 2021, la ripresa post-pandemia dovrebbe proseguire a un ritmo leggermente inferiore nel 2022, subendo le conseguenze dell'aumento dei prezzi dell'energia e dall'impatto economico derivante dall'aggressione militare russa nei confronti dell'Ucraina, in un contesto di persistente incertezza legata alla pandemia. Secondo le previsioni di primavera 2022 della Commissione, si prevede che la crescita raggiungerà il 3,5 % nel 2022 e il 3,1 % nel 2023. Si prevede che gli investimenti saranno il principale motore della crescita, ma anche i consumi privati e le esportazioni nette contribuiranno all'aumento dell'attività economica. Il disavanzo primario delle amministrazioni pubbliche monitorato nell'ambito della sorveglianza rafforzata ha raggiunto il 5,5 % del PIL nel 2021, ossia 2,1 punti percentuali in meno rispetto alle previsioni dell'autunno dello scorso anno. La sorpresa positiva deriva principalmente dalla rapida ripresa economica. La politica di bilancio rimane favorevole alla crescita nel 2022, in quanto alcune delle misure di emergenza e di sostegno legate alla pandemia sono ancora in vigore e sono state adottate misure di bilancio temporanee per far fronte all'impatto degli aumenti del prezzo dell'energia nel 2022. Nel suo Programma di stabilità 2022 il governo prevede di raggiungere un avanzo primario dell'1,1 % del PIL nel 2023 e di ridurre ulteriormente l'elevato rapporto debito pubblico/PIL ⁽⁷⁾. La maggior parte delle misure di sostegno relative agli aumenti del prezzo dell'energia o alla pandemia dovrebbe essere gradualmente eliminata entro il 2023. Al tempo stesso, il governo prevede di sostenere la crescita rendendo permanente la riduzione dell'imposta di solidarietà e dei contributi previdenziali decisa durante la pandemia. Sulla scia della ripresa economica, il tasso di disoccupazione è sceso al 14,7 % nel 2021, in calo rispetto al 17,6 % del 2020 e al picco del 27,8 % registrato nel 2013. Pur rimanendo uno dei più alti dell'UE, si prevede che diminuirà ulteriormente nel 2023. In futuro, si prevede che la crescita dell'occupazione continuerà grazie alla crescita economica ancora robusta. Il tasso di rischio di povertà rimane elevato (17,7 % nel 2020).

Nel complesso, la presente relazione conclude che la Grecia ha adottato le misure necessarie per rispettare i suoi impegni specifici, nonostante le difficili circostanze innescate dalle implicazioni economiche delle nuove ondate di pandemia e dell'aggressione militare russa contro l'Ucraina. Le autorità hanno portato a termine una serie di impegni specifici nei settori della gestione delle finanze pubbliche, della tassazione dei beni immobili, delle pensioni di invalidità, delle ispezioni ambientali e della giustizia e hanno concordato la proroga del mandato del Fondo ellenico di stabilità finanziaria. La Grecia ha inoltre completato riforme strutturali più ampie, tra cui la riforma degli appalti pubblici e l'istituzione di un dipartimento sulle statistiche giudiziarie presso il Ministero della Giustizia.

⁽⁶⁾ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility/greeces-recovery-and-resilience-plan_en.

⁽⁷⁾ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2022_el_stability_programme_en.pdf.

Le autorità greche mantengono il loro impegno riformatore e si sono impegnate a proseguire gli interventi per portare a termine gli impegni ancora in sospeso. Le istituzioni europee accolgono con favore l'impegno serrato e costruttivo delle autorità in tutti i settori e le incoraggiano a mantenere lo slancio e, se necessario, a intensificare gli sforzi per portare a termine tutte le iniziative di riforma concordate in tempo utile per la decisione sull'erogazione finale a fine 2022, in particolare per quanto riguarda le riforme nell'ambito delle politiche del settore finanziario, dell'assistenza sanitaria di base, del catasto, della codificazione della legislazione sul lavoro e del conseguimento degli obiettivi concordati per la liquidazione degli arretrati.

Il resto della presente sezione richiama i progressi compiuti nel quadro della sorveglianza rafforzata nei sei settori chiave degli impegni della Grecia, valuta i risultati conseguiti nell'ultimo trimestre (il "periodo di riferimento attuale") e presenta le restanti iniziative di riforma nell'ambito degli impegni esistenti.

Politica di bilancio, compresa la politica strutturale

La Grecia ha raggiunto **l'obiettivo di un avanzo primario** del 3,5 % del PIL nel 2018 e nel 2019. A seguito dello scoppio della pandemia, nel 2020 la Commissione europea ha attivato la clausola di salvaguardia generale, che consente uno scostamento temporaneo dai requisiti di bilancio, compresi gli obiettivi di bilancio della Grecia monitorati nell'ambito della sorveglianza rafforzata, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa. Nella sua comunicazione del 3 marzo 2021 ⁽⁸⁾, la Commissione ha espresso il parere secondo cui la decisione sulla disattivazione o sul mantenimento della clausola di salvaguardia generale dovrebbe essere adottata sulla base di una valutazione globale dello stato dell'economia, utilizzando come criterio quantitativo fondamentale il livello di attività economica nell'UE o nella zona euro rispetto ai livelli precedenti la crisi (fine 2019). La maggiore incertezza e i forti rischi di una revisione al ribasso delle prospettive economiche a seguito della guerra in Europa, i rincari senza precedenti dell'energia e le continue perturbazioni della catena di approvvigionamento giustificano la proroga fino al 2023 della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita.

Per quanto riguarda le riforme strutturali di bilancio portate a termine nell'ambito della sorveglianza rafforzata, la Grecia ha migliorato la gestione delle finanze pubbliche completando una **riforma relativa al controllo della liquidità e della previsione di cassa** del suo sistema di conti di tesoreria e ha riformato la struttura retributiva dell'**Autorità indipendente delle entrate pubbliche**, adottando una speciale griglia salariale che le consente di trattenere e attirare personale di alto livello. Tale griglia salariale speciale, che integra la griglia salariale unificata adottata nell'ambito del programma di assistenza finanziaria, potrebbe fungere da esempio per altri enti.

⁽⁸⁾ Comunicazione della Commissione al Consiglio - A un anno dall'insorgere della pandemia di COVID-19: la risposta della politica di bilancio, (COM(2021) 105 final del 3.3.2021).

Nell'attuale periodo di riferimento, le autorità hanno portato a compimento ulteriori impegni assunti nel settore della gestione delle finanze pubbliche e della politica fiscale:

- per quanto riguarda la gestione delle finanze pubbliche, le autorità hanno completato gli interventi per perfezionare ulteriormente la classificazione di bilancio funzionale (parte della **riforma del piano dei conti**). Tale riforma consentirà un'analisi più approfondita della spesa pubblica e contribuirà quindi a migliorare l'elaborazione della politica economica.
- Le autorità hanno inoltre portato a termine l'attuazione di oltre 200 **raccomandazioni della Corte dei conti ellenica** per evitare l'accumulo di arretrati, nonché una riforma più ampia per semplificare le procedure di bilancio e accelerare la catena dei pagamenti nel settore pubblico.
- Le autorità hanno portato a termine una riforma dell'imposta sulla **proprietà immobiliare (ENFIA)**, che applica nuovi valori dell'imposta sui beni immobili basati sul mercato, amplia la base imponibile e migliora l'equità e l'efficienza economica dell'imposta sui beni immobili. Le autorità hanno emesso gli avvisi di accertamento fiscale successivi alla riforma del 2022 e il pagamento della prima rata dell'imposta è previsto per maggio.

Entro ottobre 2022, le autorità si sono impegnate a realizzare i seguenti interventi:

- si prevede che gli **arretrati** non pensionistici e pensionistici saranno liquidati entro agosto 2022, portando così a compimento l'impegno specifico. A seguito di un rallentamento del ritmo di liquidazione degli arretrati nei primi mesi del 2022, ciò rappresenta un ritardo di sei mesi per gli arretrati non pensionistici e di due mesi per gli arretrati pensionistici rispetto al piano. Il ritardo è stato causato in gran parte dal protrarsi della pandemia, dall'aumento dei prezzi dell'energia, dall'introduzione più lenta del previsto dei miglioramenti informatici pianificati e da un rendimento inferiore al previsto delle misure precedenti. Le autorità hanno proposto, e già in parte attuato, una serie di azioni supplementari per accelerare il processo di liquidazione, che comprendono misure volte a migliorare, in modo strutturale, la liquidità degli ospedali e delle imprese di trasporto pubblico e modifiche mirate al processo di erogazione delle pensioni.
- Nel settore dell'**amministrazione fiscale**, il sistema di riscossione informatico dovrà essere pienamente operativo in tutti i servizi dell'Autorità indipendente delle entrate pubbliche entro settembre 2022, portando così a compimento l'impegno specifico. Si prevede che il sistema rafforzerà la capacità di riscossione delle imposte dell'Autorità. Quattro dei sette moduli sono ora operativi nei servizi dell'amministrazione fiscale centrale e i restanti tre dovranno essere operativi entro settembre 2022, in linea con i termini concordati.

Previdenza sociale

Nel contesto della sorveglianza rafforzata, la Grecia ha modernizzato il proprio sistema di previdenza sociale portando a termine l'istituzione del **Fondo pensionistico unico**, completando l'introduzione di tutti e tre i pilastri del **sistema di reddito sociale di**

solidarietà/sistema di reddito minimo garantito e adottando un nuovo modello di attuazione per le politiche attive del mercato del lavoro. Finora i beneficiari del reddito minimo garantito sono stati circa 400 000 e si stima che nei prossimi due anni tutte queste persone avranno ricevuto un piano d'azione personalizzato. Grazie alle riforme e alla ripresa economica, la percentuale di persone a rischio di povertà è scesa dal 20,2 % nel 2017 al 17,7 % nel 2020, ma rimane tra le più elevate dell'UE. La Grecia ha inoltre riesaminato il sistema di **sovvenzioni per il trasporto pubblico locale**, ha istituito il principale organismo responsabile degli **appalti sanitari centralizzati** (EKAPY) e ha raggiunto una quota del 30 % di appalti centralizzati sulla spesa ospedaliera totale.

Nell'attuale periodo di riferimento, le autorità hanno portato a termine un altro impegno nel settore della valutazione della disabilità e hanno compiuto progressi secondo il calendario previsto per la riscossione dei recuperi nel settore della sanità:

- le autorità hanno adottato atti legislativi per introdurre un nuovo approccio di **valutazione della disabilità** basato su criteri medici e funzionali, che rappresenta un miglioramento significativo rispetto al sistema attuale, in cui la disabilità è determinata sulla base di valutazioni puramente mediche. In particolare, gli atti legislativi adottati istituiscono comitati di valutazione multidisciplinari composti da psicologi, terapeuti professionali e assistenti sociali, che applicheranno una metodologia suggerita dall'Organizzazione mondiale della sanità per valutare gli aspetti funzionali delle persone esaminate (denominata WHODAS 2.0). I comitati prenderanno in considerazione le difficoltà quotidiane in ambiti quali la cognizione, la mobilità, la socializzazione, la vita professionale, l'autoassistenza, ecc., oltre alle valutazioni mediche preliminari. L'approccio sarà utilizzato per la prima volta a titolo sperimentale per 24 mesi a partire dall'autunno del 2022 ai fini delle prestazioni di assistenza personale da erogare a 1 000 persone con disabilità.
- Un aspetto positivo riguarda la riscossione dei **recuperi** nel settore della sanità (vale a dire una spesa superiore al massimale previsto dalla legge per la spesa pubblica per i prodotti farmaceutici e altri servizi sanitari che deve essere recuperata dai fornitori di prodotti farmaceutici e dai prestatori di assistenza sanitaria) che procede secondo i termini previsti per i prodotti farmaceutici e gli altri servizi.

Entro ottobre 2022, le autorità si sono impegnate a realizzare gli interventi seguenti:

- in seguito all'adozione di modifiche alla legislazione primaria sul **sistema di assistenza sanitaria di base**, le autorità adotteranno atti di diritto derivato entro l'inizio di giugno 2022 per specificare gli elementi chiave del sistema, compresi gli incentivi per la registrazione dei pazienti e l'accesso alle cure specialistiche. Le autorità si sono inoltre impegnate ad avviare la registrazione dei pazienti, con l'obiettivo di registrare il 25 % della popolazione totale nel sistema entro la fine di ottobre e il 50 % entro la fine del 2022, e a completare l'infrastruttura informatica per la registrazione e gli appuntamenti entro la fine di giugno. Entro la fine di luglio, l'iscrizione al sistema dei medici di famiglia che esercitano la libera professione raggiungerà un livello tale da consentire la copertura di almeno l'85 % della popolazione. Entro ottobre le autorità attiveranno il regime di incentivi/disincentivi per la registrazione e l'accesso alle cure specialistiche. La riforma del sistema di assistenza sanitaria di base ha rappresentato una componente fondamentale del

programma di assistenza finanziaria con l'obiettivo principale di migliorare l'accesso dei cittadini ai servizi sanitari e rafforzare la governance e l'efficienza. La registrazione della popolazione e un efficace sistema di accesso alle cure specialistiche sono elementi determinanti e fondamentali per il conseguimento di tali obiettivi. Nel nuovo quadro, questi elementi fondamentali sono perseguiti mediante incentivi finanziari. Se pienamente attuato, tale sistema ha le potenzialità per conseguire gli obiettivi. Allo stesso tempo, pone il problema di garantire la parità di accesso e conseguire l'obiettivo della piena copertura della popolazione, aspetti che devono essere oggetto di un attento monitoraggio.

- Si prevede che l'obiettivo (fissato per la metà del 2022) di raggiungere una quota del 40 % di **appalti centralizzati** sul totale della spesa ospedaliera sarà conseguito, portando così a compimento l'impegno specifico. Le autorità sono incoraggiate a pubblicare rapidamente i previsti bandi di gara per raggiungere l'obiettivo.

Stabilità finanziaria e riforma della giustizia

Dopo un anno eccezionale (2021) per quanto riguarda la riduzione dei crediti deteriorati, l'attenzione si sposta gradualmente verso la rinegoziazione dei debiti deteriorati per i debitori solvibili, nonché verso il miglioramento sostenibile della redditività e della posizione patrimoniale delle banche. La percentuale dei crediti deteriorati si è attestata al 12,8 % su base individuale nel dicembre 2021, dopo un forte calo rispetto al 30,1 % a fine 2020 e al 40,6 % alla fine del 2019. Utilizzando le cartolarizzazioni nell'ambito del dispositivo di protezione degli attivi Hercules, due delle quattro banche sistemiche hanno registrato un tasso a una cifra di crediti deteriorati a partire dalla fine del 2021, mentre le altre due dovrebbero raggiungere lo stesso obiettivo al più tardi entro la fine del 2022. Tuttavia, l'incidenza dei crediti deteriorati in Grecia rimane la più elevata della zona euro. Inoltre, il limitato afflusso netto di nuovi crediti deteriorati ⁽⁹⁾ è proseguito nel quarto trimestre del 2021 e dovrà essere attentamente monitorato, poiché persistono i rischi per la qualità degli attivi delle banche. Inoltre, il successo della risoluzione dei crediti deteriorati dipende sempre più dai gestori che si occupano dei prestiti cartolarizzati e venduti. Sebbene il risanamento dei bilanci delle banche abbia continuato a ridurre le riserve di capitale e la redditività, le prospettive per il 2022 beneficiano della riduzione del fabbisogno di accantonamenti e della generazione di capitale interno grazie al miglioramento della redditività di base. Tuttavia, la posizione patrimoniale delle banche rimane una delle più basse della zona euro e la sua qualità continua a destare preoccupazione, in quanto vi è presente una quota elevata e crescente di crediti d'imposta differiti. L'aumento dell'incertezza circa le prospettive economiche a seguito dell'aggressione della Russia all'Ucraina potrebbe in futuro gravare sulla crescita del credito.

Per quanto riguarda le riforme del settore finanziario completate nell'ambito della sorveglianza rafforzata, la Grecia ha interamente revocato **i controlli sui capitali** imposti durante il programma di assistenza finanziaria e ha realizzato un'importante **riforma del**

⁽⁹⁾ Il termine "afflussi netti" si riferisce alla differenza tra il volume dei nuovi crediti deteriorati e il volume dei crediti deteriorati generati in precedenza che sono stati sanati o le cui garanzie reali sono state liquidate in un determinato periodo di tempo. Lo stock complessivo dei crediti deteriorati può diminuire anche se gli afflussi netti sono positivi, se per esempio alcuni crediti deteriorati vengono rimossi dallo stock a seguito di operazioni di cartolarizzazione o vendite a titolo definitivo.

regime di insolvenza che comprende un **regime di rinegoziazione extragiudiziale** e prevede una **formazione finanziaria per i giudici** finalizzata all'attuazione di tali riforme, avviando al contempo la creazione di un ente per la vendita e retrolocazione. Il Fondo ellenico di stabilità finanziaria ha messo a punto una **strategia di uscita** per la vendita delle partecipazioni detenute nelle banche sistemiche e la Grecia ha confermato l'**allineamento del mandato del suo comitato di selezione** a quello del Fondo.

Nell'attuale periodo di riferimento si sono registrati ulteriori progressi nell'attuazione di interventi concordati nel settore finanziario, anche se permangono difficoltà, in particolare per quanto riguarda la liquidazione dell'arretrato delle cause di insolvenza delle famiglie e l'attivazione delle garanzie statali. Le autorità hanno portato a termine un impegno relativo al Fondo ellenico di stabilità finanziaria e hanno indetto una gara per il sistema integrato di gestione delle cause per i tribunali:

- Le piattaforme create nell'ambito del **nuovo regime di insolvenza**, che stanno gradualmente dando risultati, in particolare per quanto riguarda le transazioni extragiudiziali, sono oggetto di continui interventi migliorativi.
- Continua la tendenza al rialzo per quanto riguarda l'assegnazione di nuove date di udienza per le cause pendenti di **insolvenza delle famiglie**, anche se il numero delle decisioni definitive dei tribunali permane limitato.
- Analogamente, procede in modo positivo lo **svolgimento delle aste** e una quota crescente degli attivi trasferiti attraverso aste concluse con successo viene acquisita da soggetti diversi dalle banche o dai gestori.
- Nonostante alcuni miglioramenti, i tempi di liquidazione dell'**arretrato delle garanzie statali** attivate sono stati modificati per tenere conto del deficit accumulato nell'erogazione delle garanzie attivate e dei problemi inattesi di tipo giuridico che impediscono il pagamento di determinati crediti. Le autorità stanno valutando possibili soluzioni per limitare i conseguenti ritardi nel pagamento di tali crediti e si sono impegnate a mantenere invariato il termine per il completamento di tutti i pagamenti, ossia entro il secondo trimestre del 2024. L'adozione del nuovo codice sull'organizzazione della giustizia e sullo status dei giudici dovrebbe facilitare una più rapida liquidazione degli arretrati pregressi e garantire il buon funzionamento del nuovo regime di insolvenza.
- Il processo di concessione per la costituzione dell'**ente di vendita e retrolocazione** dovrebbe essere avviato a maggio mentre è in via di istituzione un regime di sostegno temporaneo per i debitori vulnerabili per garantire una transizione agevole nel periodo fino all'inizio delle attività del nuovo ente, che non dovrebbe superare i 15 mesi.
- Le autorità hanno concordato con le istituzioni europee una riforma del **Fondo ellenico di stabilità finanziaria**. La pertinente legge dovrebbe essere adottata a breve. La durata del Fondo è stata prorogata fino alla fine del 2025 per consentirgli di conseguire il duplice obiettivo di cedere in modo efficace le sue attività, contribuendo nel contempo alla stabilità del sistema bancario greco. La riforma semplifica la struttura di governance del Fondo e delinea una serie di principi per orientare la sua strategia di cessione. Sono stati inoltre semplificati i diritti speciali del Fondo.

- Le autorità hanno indetto la gara per il **sistema integrato di gestione** delle cause civili e penali (OSDDY-PP). L'appalto dovrebbe essere assegnato entro la fine del 2022 e attuato nei 36 mesi successivi.

Entro ottobre 2022, le autorità si sono impegnate a realizzare i seguenti interventi:

- si prevede che il **deposito elettronico nei tribunali amministrativi** sarà portato a termine interamente e le autorità si sono impegnate a conseguire tale obiettivo entro la fine di giugno 2022, portando così a compimento l'impegno specifico. L'attuazione ha registrato progressi e la piattaforma che consente la presentazione di dichiarazioni iniziali, memorandum e documenti procedurali nell'ambito dei procedimenti in corso è pronta e sarà pienamente operativa a giugno 2022. È stata avviata una fase pilota per l'estensione delle funzionalità ma con due mesi di ritardo rispetto a quanto precedentemente previsto, a causa di ritardi da parte dell'appaltatore.
- Adottare una serie di misure specifiche nell'ambito delle **azioni concordate nel settore finanziario**, in particolare per quanto riguarda la liquidazione dell'arretrato delle cause di insolvenza delle famiglie e l'arretrato delle garanzie statali.

Le autorità presenteranno inoltre in Parlamento una riforma più ampia nel settore della giustizia, in particolare un nuovo **codice sull'organizzazione della giustizia e sullo status dei giudici**. Il codice introdurrà numerosi miglioramenti per quanto riguarda l'esercizio delle funzioni giudiziarie, la valutazione professionale e la promozione dei giudici, il loro quadro disciplinare e le misure volte a migliorare l'efficacia e l'efficienza dei procedimenti giudiziari. Il codice, che è stato inviato al Segretariato generale per gli affari giuridici e parlamentari il 13 maggio 2022, dovrà essere presentato al Parlamento entro la fine di maggio. Entrerà in vigore subito dopo, con la sola eccezione delle norme sulla valutazione dei giudici, che entreranno in vigore all'inizio del nuovo anno giudiziario. Inoltre, entro la fine di maggio, le autorità adotteranno l'ultimo atto di diritto derivato per rendere operativo il dipartimento sulle statistiche giudiziarie (JustStat), cui spetterà la raccolta, l'aggregazione, il trattamento e la pubblicazione dei dati giudiziari provenienti dai tribunali e dalle procure della Grecia; il dipartimento sarà inoltre responsabile di salvaguardare e migliorare, in modo permanente, la qualità delle statistiche giudiziarie.

Mercato del lavoro e dei prodotti

Per quanto riguarda le riforme del mercato del lavoro e dei prodotti completate nell'ambito della sorveglianza rafforzata, la Grecia ha portato a termine l'attuazione del piano d'azione sul **lavoro sommerso**, ha aggiornato il **salario minimo** secondo la procedura prevista dalla legge 4172/13 nel febbraio 2019 e nel gennaio 2022, ha rivisto la **classificazione degli effetti nocivi**, ha semplificato **le procedure per la concessione di licenze di investimento** in settori definiti, tra cui quello dei trasporti, dell'istruzione, del turismo, della previdenza sociale e dell'acquacoltura, e ha assegnato un contratto per la realizzazione del pertinente **sistema di informazione**. Nel settore dell'energia, la Grecia ha lanciato il **modello obiettivo** per il mercato dell'energia elettrica e ha accettato una **misura correttiva antitrust** che consente ai concorrenti della società pubblica greca per l'energia elettrica, l'operatore storico greco di proprietà dello stato, di acquistare più energia elettrica a più lungo termine, ponendo così fine a un caso di antitrust di lunga data.

Nell'attuale periodo di riferimento, le autorità hanno introdotto un aggiornamento del salario minimo e portato a termine un altro impegno nel settore delle ispezioni per la vigilanza delle attività economiche e dei mercati dei prodotti:

- in risposta all'elevata inflazione, il 1° maggio 2022 le autorità hanno introdotto un **aumento del salario minimo**, il secondo aumento nel 2022, a seguito di un processo di consultazione consolidato e in fase avanzata, che è stato però abbreviato. Il salario minimo è aumentato del 7,5 % il 1° maggio 2022 ⁽¹⁰⁾. L'aumento fa seguito a un modesto aumento del 2 %, introdotto il 1° gennaio 2022, dopo un blocco triennale del salario minimo. Per determinare il salario minimo le autorità hanno seguito le fasi descritte nella legge modificata 4172/13. Nell'ambito del processo di consultazione, le parti sociali, gli istituti di ricerca e altri contributori hanno suggerito aumenti (da modesti a più marcati) per attenuare le perdite di potere d'acquisto dovute all'elevata inflazione e per tutelare i lavoratori a basso reddito, dato che quasi il 28 % dei lavoratori del Paese percepisce un salario minimo. Le autorità stimano che l'aumento reale dei salari nel 2022 non supererà la crescita della produttività; di fatto, si aspettano che la retribuzione reale pro capite dei lavoratori nell'economia nel suo complesso diminuirà notevolmente nel 2022 nonostante l'aumento del salario minimo. Queste stime sono sostanzialmente in linea con le previsioni di primavera 2022 della Commissione, che prevedono tuttavia un maggiore impatto del salario minimo sulla crescita salariale aggregata complessiva ma una diminuzione della retribuzione reale pro capite dei lavoratori. La competitività, misurata sulla base del costo unitario del lavoro ⁽¹¹⁾, era migliorata prima della pandemia, in gran parte grazie a una diminuzione dei salari e dal crescente sostegno garantito dagli aumenti di produttività. Nel 2021 la produttività del lavoro ⁽¹²⁾ è cresciuta del 7,8 % e secondo le previsioni il suo tasso di crescita raggiungerà in media il 2,0 % nel 2022 e nel 2023. Tenendo conto di quanto precede, oltre all'impatto previsto dell'aumento del salario minimo sulla crescita salariale complessiva, si prevede che il costo unitario del lavoro in Grecia subirà un lieve deterioramento nello stesso periodo, ma in modo minore rispetto all'UE nel suo complesso. La base di esportazione della Grecia rimane concentrata su prodotti tecnologicamente poco sofisticati e il rapporto esportazioni/PIL resta basso, malgrado i recenti miglioramenti. ⁽¹³⁾.
- Le autorità hanno portato a termine la riforma del **quadro delle ispezioni** adottando gli ultimi atti di diritto derivato rimanenti nel settore della protezione dell'ambiente. La normativa consente l'attivazione del modello di gestione dell'attuazione, un sistema che aiuta gli ispettori ad adottare decisioni di esecuzione in linea con criteri prestabiliti e facilita un approccio armonizzato nell'applicazione del sistema di esecuzione.

⁽¹⁰⁾In termini di livelli, il salario minimo è aumentato da 663 EUR il 1° gennaio 2022 a 713 EUR il 1° maggio 2022, se calcolato su una base di 14 mesi o 831,8 EUR se calcolato su un periodo di 12 mesi.

⁽¹¹⁾Il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) è definito come il rapporto tra la retribuzione nominale per occupato e il PIL reale per occupato.

⁽¹²⁾La produttività è definita come il prodotto interno lordo per occupato.

⁽¹³⁾Per un'analisi dettagliata dell'andamento delle esportazioni della Grecia, cfr. anche l'esame approfondito per la Grecia svolto dalla Commissione nel 2022.

Entro ottobre 2022, le autorità si sono impegnate a realizzare i seguenti interventi:

- completare la **codificazione giuridica della legislazione sul lavoro**. Se il processo di codificazione è già iniziato, il termine per l'adozione dei testi consolidati, che permetterà di completare l'impegno, è stato posticipato a ottobre 2022 a causa di una recente e importante riforma del servizio pubblico dell'occupazione da inserire nel processo di codificazione. Il progetto di legislazione codificata sarà presentato entro giugno.
- Per quanto riguarda la **riforma catastale**, nell'ultimo trimestre la mappatura catastale è proseguita secondo i piani e il 65 % dei diritti di proprietà totali sarà operativo o sarà presentato pubblicamente entro la fine di settembre 2022. La ratifica delle mappe forestali ha subito un ulteriore ritardo e ciò potrebbe allungare ulteriormente i tempi per il completamento del catasto. Il ritardo è dovuto a una recente modifica legislativa che ha eliminato lo status di "foresta", ossia la presunzione di proprietà pubblica, da circa il 5 % della superficie del Paese. La modifica, pur risolvendo alcune questioni di lunga data, richiederà una revisione dei contratti esistenti per la mappatura catastale ed esporrà la riforma catastale al rischio di nuovi problemi di tipo giuridico. I tempi per la ratifica del 95 % delle mappe forestali sono stati prorogati di due mesi, fino a settembre 2022, per tener conto della nuova situazione. Al fine di evitare ulteriori ritardi nella ratifica delle mappe forestali e nel completamento della mappatura catastale, le autorità hanno convenuto di adottare una disposizione di legge che consenta il ritiro della proprietà pubblica nel suddetto 5 % del territorio greco. Il ritmo di istituzione dei nuovi uffici del catasto ellenico è rallentato a causa della mancanza di personale dirigente, la cui assunzione è tuttavia in corso. Le autorità sono invitate a rispettare il calendario riveduto e a portare a termine l'intera riforma entro dicembre 2022.

Per quanto riguarda le riforme più ampie attuate nel periodo di riferimento, le autorità hanno adottato l'ultimo atto di diritto derivato fondamentale per l'attuazione della **legge sugli appalti pubblici**. La normativa riguarda l'istituzione di una nuova entità giuridica che svilupperà e manterrà un nuovo sistema integrato per le specifiche tecniche e la determinazione dei costi delle opere tecniche. Le autorità hanno anche preparato e approvato in sede di Consiglio dei ministri un **disegno di legge sull'istruzione superiore**. La legge modernizza e migliora l'autonomia organizzativa e educativa, la flessibilità e l'efficienza degli istituti di istruzione superiore e ne decentra e semplifica la governance. Si prevede che il progetto di legge sarà presentato in Parlamento a giugno 2022.

Società ellenica per le attività e le partecipazioni e le privatizzazioni

Nell'ambito della sorveglianza rafforzata, la Società ellenica per le attività e le partecipazioni ha adottato i suoi primi due **piani strategici nel 2018 e nel 2022**, ha attuato una serie di **riforme della governance** per le imprese statali nel suo portafoglio e ha completato lunghi cicli di **riesami e nomine dei consigli di amministrazione di tali imprese**, ha avviato **interventi di risanamento** delle principali imprese statali (anche se la gestione immobiliare rimane un punto cruciale) e ha iniziato a generare **flussi di entrate grazie ai dividendi**. Il fondo di sviluppo delle attività della Repubblica ellenica ha concluso una serie di operazioni di privatizzazione, tra cui l'operazione **Hellinikon**, la proroga dell'**accordo di concessione dell'aeroporto internazionale di Atene**, la vendita del 66 % del gestore del sistema di

trasporto del gas naturale **DESFA** e la concessione del **porto turistico di Alimos**. I proventi di tali privatizzazioni ammontano a 2,4 miliardi di EUR.

Nell'attuale periodo di riferimento, la **Società ellenica per le attività e le partecipazioni** ha iniziato ad attuare il piano strategico approvato nel gennaio 2022, compreso il rinnovo dei consigli di amministrazione delle società incluse nel suo portafoglio, ma alcuni interventi sono stati ridimensionati a causa dell'incertezza sui redditi da dividendi della società. L'attuazione del meccanismo di coordinamento è progredita con l'emanazione degli atti di diritto derivato necessari per l'attuazione del contratto di prestazione con l'Impresa del trasporto urbano di Atene (OASA) e con ulteriori misure per aggiornare le dichiarazioni di intenti, stabilendo i principali indicatori di prestazione per le imprese statali nel portafoglio della società. Nel settore delle privatizzazioni, **l'attuazione del piano di sviluppo delle attività** è progredita ed è stato adottato il piano aggiornato, stabilendo le fasi successive per le operazioni in esso incluse.

Entro ottobre 2022, le autorità si sono impegnate a realizzare le seguenti misure in relazione alla gestione dei beni pubblici e alla società:

- adottare una normativa per la **modernizzazione del quadro istituzionale per le imprese statali**, compresa l'attività commerciale indipendente delle società incluse nel portafoglio della società. In seguito alla presentazione del progetto di legge in Parlamento, si prevede che la riforma sarà adottata entro giugno. Si prevede che si tratterà di una riforma significativa per rafforzare la governance delle imprese statali.
- Delineare una strategia globale per la **Società immobiliare pubblica** al fine di ottenere un rendimento ambizioso dell'intero portafoglio immobiliare. La Società prevede che tutti questi interventi saranno completati entro la fine di maggio 2022.
- Avviare lo studio dettagliato di fattibilità per il **Centro olimpico di atletica (OAKA)** nell'ambito del suo futuro trasferimento alla Società ellenica per le attività e le partecipazioni. Le autorità si aspettano che tale intervento sarà realizzato entro giugno 2022.
- Completare **il trasferimento del patrimonio immobiliare ammissibile** incluso nel pacchetto del 2018 della Società immobiliare pubblica.

Per quanto riguarda in particolare le operazioni di privatizzazione nell'ambito del piano di sviluppo delle attività, le autorità si impegneranno a fondo per realizzare progressi nei seguenti settori:

- il Fondo di sviluppo delle attività della Repubblica ellenica (TAIPED) è in procinto di completare la privatizzazione dell'infrastruttura della **Società pubblica del gas (DEPA)** che dovrebbe essere completata con successo a fronte di una notevole offerta finanziaria di 733 milioni di EUR (ovvero 476 milioni di EUR per la quota del 65 % del Fondo). L'operazione di privatizzazione è di notevole importanza in quanto l'acquirente, un'impresa italiana, dovrebbe contribuire al miglioramento e all'espansione della rete di distribuzione del gas del Paese.

- Nonostante alcuni progressi, gli interventi per ultimare i lavori di costruzione e la concessione delle licenze per i tunnel dell'autostrada **Egnatia** registrano ritardi e vi è il rischio che l'autostrada non sia pronta per la consegna al concessionario prescelto entro la fine del-2022, come inizialmente previsto. Ciò potrebbe comportare il pagamento di un indennizzo da parte dello Stato al concessionario, mentre quest'ultimo si farà carico dei lavori di costruzione e del rilascio delle licenze e dei relativi costi. La concessione comporta un pagamento anticipato di quasi 1,5 miliardi di EUR, oltre ai regolari versamenti annuali da parte del concessionario.
- La procedura di gara in corso per la concessione dello **stoccaggio sotterraneo di gas naturale "South Kavala"**, particolarmente importante per il miglioramento della sicurezza dell'approvvigionamento energetico, potrà proseguire solo una volta che l'autorità di regolamentazione dell'energia avrà adottato una decisione in merito al relativo quadro tariffario. Tale decisione, che ha subito ritardi, dovrebbe ora essere adottata entro la fine di-maggio 2022.
- Altre operazioni in corso, in particolare quelle relative ai **porti regionali** e alla **"Gournes Heraklion"** (sviluppo di una parte dell'ex base militare americana a Creta) registrano progressi soddisfacenti. Le autorità proseguiranno l'attuazione del piano di sviluppo delle attività.

Amministrazione pubblica

Nell'ambito della sorveglianza rafforzata, le autorità hanno completato la nomina dei **segretari permanenti** e di tutti i **direttori generali** parte integrante degli interventi per depoliticizzare l'amministrazione pubblica, i cicli previsti di **mobilità e valutazione delle prestazioni** e gli elementi chiave del **sistema integrato di gestione delle risorse umane**, ovvero gli organigrammi digitali e le descrizioni delle mansioni per la pubblica amministrazione. Al fine di migliorare la certezza del diritto e l'accesso alla legislazione attraverso la codificazione giuridica, le autorità hanno aggiudicato un appalto che dovrebbe permettere di istituire un **portale nazionale per la codificazione** entro il 2024. Ha inoltre completato l'attuazione del **piano anticorruzione** nazionale per il periodo 2018-2021.

Nel periodo di riferimento attuale, le autorità hanno portato a termine un altro impegno nel settore della lotta contro la corruzione:

- hanno infatti messo in atto misure significative per attuare le restanti tre raccomandazioni del quarto ciclo di valutazione del **Gruppo di Stati contro la corruzione (GRECO)**. Molte misure saranno introdotte attraverso il codice sull'organizzazione della giustizia e sullo status dei giudici, che è stato inviato al segretariato generale per gli affari giuridici e parlamentari il 13 maggio e sarà presentato in Parlamento entro la fine di maggio 2022. Nella sua relazione del 2023 il GRECO riesaminerà formalmente tali raccomandazioni.

Per quanto riguarda le riforme più ampie attuate nel periodo di riferimento, le autorità hanno compiuto progressi per rafforzare il controllo sulle assunzioni e sulle retribuzioni dei funzionari pubblici. In primo luogo, è stata preparata una valutazione del fabbisogno di insegnanti di ruolo e supplenti, che dovrebbe essere completata entro la fine di-maggio 2022, a seguito della revisione da parte del Ministero dell'Istruzione e degli affari religiosi.

Ciò dovrebbe consentire di avere un quadro più chiaro di tale fabbisogno, visto che in passato aveva determinato un forte aumento dei posti a tempo determinato, spesso poi convertiti in posti di ruolo. In secondo luogo, le autorità hanno elaborato modifiche legislative, che dovrebbero essere adottate entro la fine di maggio 2022, per rimediare a una serie di deviazioni constatate dalla griglia salariale unificata. Tra queste figurano disposizioni volte a garantire un'applicazione coerente della retribuzione per i posti dirigenziali e delle spese di viaggio. È stata messa a punto una nuova metodologia per la concessione di indennità per i lavori usuranti o pericolosi, la cui entrata in vigore è prevista per agosto 2022. Infine, è stato avviato il processo di nomina per il posto di segretario permanente presso il Ministero dell'Istruzione e degli affari religiosi che dovrebbe concludersi entro luglio 2022.

SVILUPPI MACROECONOMICI

Nonostante la prolungata incertezza dovuta alle successive ondate della pandemia, l'economia greca ha registrato una rapida ripresa nel 2021, compensando quasi interamente il brusco declino economico del 2020. Nel 2021, il PIL reale della Grecia è cresciuto dell'8,3 %, grazie a una stagione turistica migliore del previsto, mentre i consumi privati hanno registrato una ripresa che ha permesso di riportarli quasi ai livelli pre-pandemia, grazie all'efficace sostegno di emergenza al reddito attuato dal governo e all'utilizzo dei risparmi accumulati. La crescita è stata trainata anche da un notevole impulso agli investimenti privati, favoriti dalle misure di sostegno pubblico alle imprese, e dalla graduale attuazione degli interventi previsti dal piano per la ripresa e la resilienza della Grecia, del Fondo sociale europeo e del Fondo di coesione. Le esportazioni di beni hanno continuato a crescere, in quanto il Paese beneficia della ripresa nell'UE e in altri paesi che sono partner commerciali. Al tempo stesso, l'aumento dei prezzi dell'energia continua a incidere sui redditi reali e sul disavanzo delle partite correnti. Sospinta soprattutto dai rincari internazionali dell'energia, l'inflazione complessiva è aumentata considerevolmente, raggiungendo il 9,4 % nell'aprile 2022, dopo un tasso medio dello 0,6 % nel 2021.

Gli sviluppi economici nei primi mesi del 2022, prima dell'aggressione militare della Russia all'Ucraina, indicavano un progressivo miglioramento della ripresa in Grecia. Gli indicatori ad alta frequenza per i primi due mesi del 2022 indicavano un aumento della spesa privata, mentre il clima economico è rimasto forte fino alla fine di febbraio, come dimostrato dalla fiducia dei consumatori e delle imprese. Le prime indicazioni sulla stagione turistica indicavano prospettive positive per la Grecia, mentre il governo attuava di pari passo misure di sostegno per attutire almeno parzialmente gli effetti negativi degli alti prezzi dell'energia sul reddito disponibile.

L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia impone una nuova valutazione delle prospettive economiche per tutti gli Stati membri, compresa la Grecia. Si prevede che la guerra colpirà l'economia greca lungo tre assi principali. In primo luogo, la guerra ha ulteriormente aumentato i prezzi mondiali dell'energia, che dovrebbero aggravare le pressioni inflazionistiche interne ed erodere il reddito disponibile reale delle famiglie. Tuttavia, si prevede che le misure di sostegno pubblico, l'aumento del salario minimo a partire da maggio 2022 e i risparmi accumulati, tuttora ingenti, attenueranno in gran parte gli effetti negativi sui consumi privati. In secondo luogo, mentre l'esposizione diretta del settore finanziario verso la Russia è molto limitata, l'accresciuta incertezza e l'avversione al rischio, unitamente all'aumento delle difficoltà di approvvigionamento, potrebbero ritardare l'avvio di alcuni nuovi progetti di investimento. Infine, è probabile che la crescita delle esportazioni

diminuisca a causa del rallentamento previsto per l'UE e l'economia mondiale nel suo complesso. Tuttavia, il turismo dovrebbe rimanere resiliente, poiché il flusso turistico da Russia, Ucraina e Bielorussia rappresenta solo una piccola quota del totale. In tale contesto, le previsioni di primavera 2022 della Commissione prospettano una crescita del PIL reale del 3,5 % nel 2022 e del 3,1 % nel 2023.

Si prevede che l'inflazione raggiungerà un picco nel secondo trimestre del 2022 e rimarrà elevata in seguito, per poi diminuire nel 2023. I principali fattori all'origine dell'aumento dell'inflazione sono l'aumento dei prezzi del petrolio e del gas sui mercati internazionali, mentre i prezzi dei prodotti alimentari risentono dell'aumento dei costi dei principali fattori produttivi, come i fertilizzanti e i trasporti. Secondo le previsioni l'inflazione complessiva raggiungerà il 6,3 % nel 2022 e l'1,9 % nel 2023.

La situazione sul mercato del lavoro greco è ulteriormente migliorata, ma la disoccupazione rimane una delle più elevate dell'UE. Le misure mirate di sostegno all'occupazione in settori sensibili hanno consentito ai datori di lavoro di trattenere i dipendenti dopo la crisi del coronavirus e di agevolare la ripresa dell'economia. La creazione di posti di lavoro ha mostrato una forte crescita nella seconda metà del 2021, che si prevede continuerà anche nel 2022, nonostante il rallentamento complessivo dell'attività economica dovuto alle pressioni inflazionistiche. Secondo le previsioni di primavera 2022 della Commissione, il tasso di disoccupazione raggiungerà il 13,7 % e il 13,1 % rispettivamente nel 2022 e nel 2023. La disoccupazione di lunga durata, in calo dal 2015, è ulteriormente diminuita, passando dal 10,5 % nel 2020 al 9,2 % nel 2021. Si prevede che l'aumento del salario minimo a partire da maggio 2022 sosterrà la crescita del salario nominale nella seconda metà dell'anno, dato che quasi il 28 % dei lavoratori nel Paese riceve un salario minimo ⁽¹⁴⁾. Si prevede che gli sgravi fiscali annunciati per il 2023 avranno un effetto positivo sul reddito disponibile, sugli investimenti e sull'occupazione (cfr. sezione seguente sugli sviluppi di bilancio).

L'aggressione militare della Russia all'Ucraina ha amplificato i rischi di revisione al ribasso delle prospettive economiche. Le previsioni si basano su ipotesi tecniche riguardanti la durata e la gravità degli aumenti dell'energia a livello mondiale e le perturbazioni nelle catene globali del valore. Le stime relative alle prospettive di spesa delle famiglie e alla dinamica degli investimenti sono influenzate in larga misura da queste ipotesi. Un'interruzione della fornitura di risorse energetiche alla Grecia rappresenta un altro rischio di revisione al ribasso. L'incertezza riguarda anche la stagione turistica, in quanto il reddito disponibile reale delle famiglie nei paesi di origine dei turisti potrebbe essere eroso dall'inflazione, anche se il numero delle prenotazioni anticipate rimane alto. Tra le note positive, il forte andamento delle esportazioni di beni nel periodo precedente, interessato da marcate perturbazioni sul versante dell'offerta, indica che le esportazioni della Grecia sono diventate resilienti, il che potrebbe essere indice di prospettive più favorevoli per la dinamica esterna del Paese.

⁽¹⁴⁾ Banca di Grecia, Valutazione dell'attuale aumento del salario minimo previsto per legge, aprile 2021.

Tabella 1: Sintesi delle principali variabili macroeconomiche (%)

	2021	2022	2023
Crescita del PIL reale	8,3	3,5	3,1
Crescita dell'occupazione	0,5	1,2	1,2
Tasso di disoccupazione	14,7	13,7	13,1
Indice armonizzato della crescita dei prezzi al consumo	0,6	6,3	1,9

Fonte: Commissione europea

ANDAMENTO DEL BILANCIO

Nel 2021 il disavanzo primario della Grecia, monitorato nell'ambito della sorveglianza rafforzata, ha raggiunto il 5,5 % del PIL, ovvero 2,1 punti percentuali in meno rispetto alle previsioni d'autunno 2021 della Commissione. Il miglioramento è attribuibile principalmente a una crescita più rapida del PIL nominale e a un'evoluzione più favorevole delle basi imponibili, in particolare dei redditi delle società e delle persone fisiche, il cui peso incide per circa 1,8 punti percentuali. In relazione alla ripresa, anche la spesa per le prestazioni sociali è stata inferiore alle aspettative.

Le misure di bilancio adottate per attenuare i costi sociali ed economici della pandemia saranno per lo più gradualmente eliminate nel 2022. Le misure sono già state per la maggior parte revocate nel mese di maggio 2022, mentre quelle rimanenti saranno gradualmente eliminate entro la fine dell'anno, tra cui ad esempio un programma esteso di incentivi all'assunzione per la creazione di 50 000 nuovi posti di lavoro, sovvenzionando i contributi previdenziali per sei mesi per ogni nuovo contatto di lavoro, e un aumento della spesa sanitaria in parte legata alla campagna di vaccinazione. L'impatto di bilancio delle misure connesse alla pandemia dovrebbe raggiungere l'1,8 % del PIL nel 2022, in calo rispetto al 7,2 % del PIL nel 2021.

Alla luce dell'aumento dei prezzi dell'energia, il governo ha adottato misure temporanee significative per attenuare l'impatto negativo sulle famiglie e sulle imprese. Il volume totale di tali misure è stimato al 2,3 % del PIL nel 2022, ma il loro impatto diretto sul bilancio è limitato all'1,1 % del PIL, in quanto una parte di tali spese è coperta dalle entrate straordinarie provenienti dalle fonti rinnovabili legate all'aumento dei prezzi dell'energia elettrica (1,2 % del PIL). Tali misure comprendono:

- i) Misure volte ad alleviare l'aumento del costo del *consumo di energia elettrica e del gas utilizzato per il riscaldamento*:

Si tratta di sovvenzioni alle famiglie e alle imprese che scattano in caso di superamento di una determinata soglia dei prezzi correnti dell'energia elettrica. Per le famiglie, la sovvenzione copre in media l'80 % dell'aumento del prezzo al di sopra della soglia (ossia il 90 % dell'aumento per i primi 150 KWh consumati mensilmente e il 70 % dell'aumento per i successivi 150 KWh), mentre la copertura è del 95 % per le famiglie vulnerabili. Per la parte di consumo superiore a 300 KWh non viene concessa alcuna sovvenzione. Le imprese beneficiano di una sovvenzione che copre rispettivamente il 40 % e il 30 %

dell'aumento di prezzo nel primo e nel secondo semestre del 2022. Alle microimprese è stata concessa una sovvenzione supplementare per i primi quattro mesi del 2022, che copre complessivamente l'80 % dell'aumento di prezzo per i consumi di tale periodo. Le autorità hanno inoltre concesso un contributo supplementare per il riscaldamento per attenuare l'impatto del forte aumento dei prezzi del gas naturale nel periodo gennaio-aprile 2022. Si prevede che tali sovvenzioni raggiungeranno complessivamente l'1,9 % del PIL fino alla fine dell'anno, con un costo previsto per il bilancio dello 0,7 % del PIL. Il livello delle succitate sovvenzioni è determinato da una formula che garantisce che la misura è temporanea e sarà soppressa quando i prezzi dell'energia scenderanno al di sotto di una determinata soglia. Per coprire i costi di bilancio della misura, le autorità prevedono di utilizzare le maggiori entrate derivanti dal sistema di scambio delle quote di emissione.

ii) Misure volte ad affrontare l'*impatto dell'elevata inflazione sulle famiglie vulnerabili*:

è stato concesso un buono di 200 EUR alle famiglie vulnerabili, compresi i pensionati a basso reddito, i beneficiari di prestazioni di invalidità e gli anziani non assicurati. Nell'aprile 2022, al fine di attenuare l'impatto dell'aumento dell'inflazione, è stata versata un'ulteriore rata del reddito minimo garantito e degli assegni familiari. Inoltre, è stata erogata una sovvenzione agli allevatori per compensare l'aumento dei costi dei mangimi per animali. Il costo per il bilancio di tali pagamenti una tantum è stimato pari allo 0,2 % del PIL nel 2022.

iii) Misure volte ad attenuare le conseguenze dei *prezzi elevati del carburante*:

le autorità hanno deciso di sovvenzionare, per tre mesi, il costo del carburante per le persone con un reddito familiare annuo dichiarato fino a 30 000 EUR sotto forma di una carta prepagata del valore di 40 EUR. Inoltre, il prezzo del gasolio è sovvenzionato nella misura di 0,12 EUR al litro, mentre i tassisti hanno ricevuto un'indennità una tantum di 200 EUR per l'aumento dei costi del carburante. Si prevede che il costo per il bilancio di queste misure raggiungerà lo 0,1 % del PIL nel 2022.

iv) *Sgravi fiscali* mirati:

le autorità hanno deciso di prorogare fino a dicembre 2022 l'aliquota ridotta dell'imposta sul valore aggiunto per i trasporti, altrimenti in scadenza nel giugno 2022, di ridurre l'aliquota dell'imposta sul valore aggiunto per i fertilizzanti agricoli dal 13 % al 6 % a partire dall'aprile 2022 e di rimborsare il prelievo speciale sul gasolio per gli agricoltori riscosso per il 2022. La perdita di entrate stimata è pari allo 0,1 % del PIL.

Poiché si prevede che le spese supereranno i massimali di bilancio iniziali, all'inizio di aprile le autorità hanno adottato un bilancio suppletivo di 2 miliardi di EUR (1,0 % del PIL). Tale intervento consente di aumentare la spesa per le misure e di coprire i costi delle amministrazioni pubbliche connessi agli elevati prezzi dell'energia. Per ovviare all'incertezza, per il 2022 la Commissione ipotizza stanziamenti supplementari pari allo 0,4 % del PIL, anch'essi inclusi nelle proiezioni del programma di stabilità della Grecia. Si prevede che tali stanziamenti saranno votati mediante un secondo bilancio suppletivo entro settembre 2022.

Secondo le previsioni di primavera 2022 della Commissione, il saldo primario registrerà un disavanzo dell'1,9 % del PIL nel 2022 e un avanzo dell'1,3 % del PIL nel 2023, in linea con le proiezioni delle autorità. Il miglioramento della posizione di bilancio rispetto al 2021 è dovuto principalmente alla ripresa economica in corso e alla graduale eliminazione delle misure di sostegno di bilancio. Il programma di stabilità 2022 della Grecia presenta proiezioni molto simili, con previsioni di un disavanzo primario del 2,0 % del PIL nel 2022 ⁽¹⁵⁾ e di un avanzo primario dell'1,1 % del PIL nel 2023.

Le previsioni contenute nel piano delle autorità mirano a rendere permanenti nel 2023 due sgravi fiscali favorevoli alla crescita, la cui attuazione è presentata nel programma di stabilità come subordinata al rispetto delle regole di bilancio dell'UE applicabili. Le autorità hanno indicato nel o programma di stabilità che intendono mantenere in vigore dal 2023 l'attuale aliquota ridotta dei contributi previdenziali e della sovrattassa di solidarietà. Tali misure mirano a ridurre l'elevato carico fiscale sulle famiglie (prima della pandemia, il cuneo fiscale sul lavoro in Grecia era superiore di due punti percentuali alla media della zona euro ¹⁶⁾, a sostenere la domanda di lavoro e a incrementare il reddito disponibile delle famiglie, con un previsto effetto positivo sui consumi e sulla ripresa economica in generale. Esse si basano sulle misure originariamente introdotte per il 2021 e il 2022 per attenuare l'impatto della pandemia, in scadenza alla fine di quest'anno. In particolare, le misure rendono permanente la riduzione temporanea di tre punti percentuali dei contributi previdenziali (di cui 1,8 punti percentuali derivanti da una riduzione dei contributi a carico dei datori di lavoro e 1,2 punti percentuali dei contributi a carico dei dipendenti) e l'eliminazione della sovrattassa di solidarietà concessa durante la pandemia. La sovrattassa di solidarietà si applica a una base imponibile diversa da quella dell'imposta sul reddito delle persone fisiche, offrendo margini per un'ulteriore semplificazione del sistema fiscale. Il costo stimato per il bilancio di queste misure è pari allo 0,8 % del PIL all'anno. Secondo il programma di stabilità, l'attuazione di tale azione politica è subordinata alla sua conformità alle regole di bilancio europee applicabili dal 2023 in poi.

Dopo la presentazione del programma di stabilità della Grecia e la data limite per le previsioni di primavera 2022 della Commissione, il governo ha annunciato un nuovo pacchetto di misure per affrontare le conseguenze dell'aumento dei prezzi dell'energia. In primo luogo, la Grecia ha annunciato un nuovo meccanismo per ridurre il prezzo all'ingrosso dell'energia elettrica, che sarà introdotto a partire dal 1° luglio 2022. In secondo luogo, l'attuale regime di sovvenzioni (cfr. punto i) di cui sopra) continuerà ad applicarsi fino alla fine del 2022 e sarà esteso a partire dal maggio 2022 per coprire una quota maggiore dell'aumento dei prezzi per i consumi mensili fino a 300 KWh, per i consumi mensili superiori a 300 KWh e per tutte le residenze, ovvero non solo la residenza principale. Infine, sarà concessa una sovvenzione retroattiva per coprire il 60 % delle bollette dell'energia

⁽¹⁵⁾ Secondo le previsioni il disavanzo di bilancio monitorato nell'ambito della sorveglianza rafforzata si attesterà all'1,9 % del PIL nel 2022. Gli adeguamenti concordati nell'ambito del quadro di sorveglianza rafforzata sono applicati solo fino al 2022.

⁽¹⁶⁾ Cuneo fiscale per una coppia con due percettori di reddito con due figli, in cui il percettore principale beneficia di un salario medio mentre il coniuge percepisce il 67 % del salario medio. Commissione europea, DG TAXUD, Banca dati sugli indicatori fiscali e previdenziali, 2022.

elettrica dal dicembre 2021 al maggio 2022 per la residenza principale. Si prevede che tali misure rappresenteranno lo 0,4 % del PIL nel 2022. Le autorità intendono coprire il costo di tali misure, nonché la perdita di entrate da fonti rinnovabili dovuta alla riduzione del prezzo all'ingrosso, mediante un nuovo prelievo straordinario del 90 % sulle entrate straordinarie dei produttori di energia per il periodo ottobre 2021 - giugno 2022 (0,3 % del PIL) e mediante un parziale utilizzo della riserva (0,4 % del PIL), già incluso nelle previsioni di primavera 2022 della Commissione. I servizi della Commissione valutano attualmente la conformità delle nuove misure agli orientamenti forniti dalla Commissione nella comunicazione su REPowerEU ⁽¹⁷⁾ e alla pertinente legislazione dell'UE.

Nonostante i risultati migliori del previsto nel 2021, i rischi di bilancio rimangono considerevoli. Il rischio maggiore per le previsioni è costituito dall'incertezza che regna nei mercati dell'energia, che potrebbe determinare un aumento del costo delle sovvenzioni per l'energia e generare pressioni per l'adozione di ulteriori misure di sostegno, anche se i costi sarebbero in qualche misura attenuati dalle maggiori entrate dovute all'aumento dei prezzi dell'energia. Per quanto riguarda la pandemia, sebbene la probabilità a breve termine di una ulteriore proroga delle misure di emergenza esistenti si sia molto attenuata, permane il rischio che le garanzie emesse nell'ambito delle misure di sostegno possano essere attivate nei prossimi anni. Le disposizioni di politica finanziaria recenti o programmate, compreso il piano di vendita e retrolocazione per gli immobili di proprietà di debitori vulnerabili, possono comportare un aumento del disavanzo e del debito a seconda della loro classificazione statistica finale. Ulteriori rischi derivano dai procedimenti giudiziari pendenti, in particolare la causa sulla compensazione retroattiva per i tagli alle pensioni complementari e ai premi stagionali e i contenziosi nei confronti della società immobiliare pubblica (ETAD). Una nota positiva è rappresentata dalla redditività delle imprese che potrebbe continuare a superare le aspettative, come già avvenuto per i risultati di bilancio del 2021.

FINANZIAMENTO DEL DEBITO SOVRANO

La Grecia ha rimborsato in anticipo i prestiti in essere del Fondo monetario internazionale. All'inizio di aprile 2022 la Grecia ha rimborsato anticipatamente al Fondo i prestiti rimanenti, per un importo raggiunto di 1,9 miliardi di EUR. Tali prestiti, secondo il piano originario, sarebbero scaduti principalmente nel 2023-2024. Il rimborso anticipato è stato reso possibile dal miglioramento della situazione finanziaria della Grecia, da condizioni di finanziamento favorevoli e dall'elevata riserva di liquidità. Verso la fine del 2022 la Grecia dovrebbe procedere a un rimborso anticipato parziale dei suoi prestiti nell'ambito dello strumento di prestito per la Grecia.

Le riserve di liquidità, che permangono elevate, sono sostenute da una nuova emissione di obbligazioni e dalla prima rata del dispositivo per la ripresa e la resilienza. Alla fine di aprile 2022 la Grecia ha raccolto 1,5 miliardi di EUR sul mercato riaprendo il libro ordini delle obbligazioni a 7 anni con scadenza nel 2027. Le obbligazioni sono state collocate a un tasso del 2,4 %, dato dal quale si evince che i rendimenti e i differenziali rispetto al Bund

⁽¹⁷⁾Comunicazione della Commissione REPowerEU: azione europea comune per un'energia più sicura, più sostenibile e a prezzi più accessibili, COM(2022) 108.

tedesco sono rimasti relativamente elevati rispetto al livello registrato durante la pandemia. Le riserve di liquidità a metà aprile 2022 erano pari a 38 miliardi di EUR circa ⁽¹⁸⁾. Tale importo comprende la prima rata del dispositivo per la ripresa e la resilienza, del valore di 3,6 miliardi di EUR, che la Grecia ha ricevuto l'8 aprile 2022. Stante il miglioramento costante dell'efficacia delle politiche messe in atto dalla Grecia, alla fine di aprile 2022 Standard & Poor's ha migliorato il rating del credito greco portandolo a BB+ con prospettive stabili, collocando così il Paese a un solo livello di distanza dal rating "investment grade" di S&P.

ANALISI DELLA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO

In seguito alla pubblicazione della relazione della Commissione sulla sostenibilità di bilancio ⁽¹⁹⁾, la metodologia utilizzata per l'analisi della sostenibilità del debito della Grecia è ora pienamente allineata all'approccio orizzontale della Commissione utilizzato per tutti gli altri Stati membri. L'attuale aggiornamento metodologico segue l'allineamento delle ipotesi macroeconomiche e relative ai tassi di interesse, già presentate nella dodicesima relazione sulla sorveglianza rafforzata, all'approccio orizzontale della Commissione e riguarda le ipotesi relative alla politica di bilancio. L'ipotesi di bilancio finora utilizzata nelle relazioni sulla sorveglianza rafforzata presupponeva un saldo primario del 2,2 % del PIL oltre il periodo di riferimento delle previsioni a breve termine, da raggiungere in media nel periodo 2023-2060. Secondo le proiezioni, tale ipotesi sarebbe stata conforme al patto di stabilità e crescita sulla base di una valutazione effettuata nel giugno 2018 a partire dai dati disponibili all'epoca. La metodologia riveduta si basa su un'ipotesi di bilancio a politiche invariate applicata a tutti gli Stati membri nelle relazioni della Commissione sulla sostenibilità di bilancio e nei modelli di sorveglianza della sostenibilità del debito. In particolare, essa presuppone che il saldo primario strutturale rimanga costante a partire dall'ultimo anno di previsione (in questo caso il 2023) ⁽²⁰⁾.

L'ipotesi di bilancio a politiche invariate implica in media un saldo primario nominale più elevato rispetto all'ipotesi precedente per l'intero orizzonte temporale della proiezione. La tabella 2 mette a confronto le ipotesi di saldo primario applicate nella relazione precedente e quelle applicate nella presente. Nel breve termine, entrambe seguono le previsioni di bilancio della primavera 2022 della Commissione. L'ipotesi di un saldo primario strutturale costante implica, per il periodo compreso tra il 2024 e il 2026, un saldo primario notevolmente più elevato di quello ipotizzato in precedenza, sulla base delle previsioni relative a un divario tra prodotto effettivo e potenziale positivo e in aumento e dei risparmi sulla spesa pensionistica pubblica derivanti dalle precedenti riforme pensionistiche

⁽¹⁸⁾ Il saldo delle riserve di liquidità è rimasto pari a 15,7 miliardi di EUR. Le riserve di liquidità, che sono state create anche mediante contributi del terzo programma di assistenza finanziaria, sono destinate al servizio del debito. La Grecia può utilizzare tale importo anche per altri fini previa approvazione degli organi direttivi del meccanismo europeo di stabilità.

⁽¹⁹⁾ Tale allineamento è stato attuato per la prima volta nella relazione sulla sostenibilità di bilancio 2021, Institutional Paper 171.

⁽²⁰⁾ L'orientamento di bilancio per il periodo 2022-2023 è in linea con le previsioni di primavera 2022 della Commissione. Oltre il 2023, il saldo primario applicato nella presente analisi è derivato dalle previsioni del saldo primario strutturale per il 2023, adeguandolo alla componente ciclica, al costo dell'invecchiamento demografico, alle imposte connesse alle pensioni e ai redditi da capitale.

(ossia un costo inferiore dovuto all'invecchiamento della popolazione). Dalla fine degli anni 2020, una volta colmato il divario tra prodotto effettivo e potenziale, il saldo primario diminuirà, pur rimanendo leggermente al di sopra dell'ipotesi precedente fino alla fine degli anni 2050, come indicato dalle attuali previsioni relative al saldo primario strutturale e alle ipotesi sull'invecchiamento demografico. Verso la fine del periodo di riferimento, un ulteriore calo del costo dell'invecchiamento demografico – a parità di altre condizioni – determinerà un miglioramento significativo del saldo primario, che raggiungerà il 3,6 % nel 2060 ⁽²¹⁾. L'approccio orizzontale della Commissione presuppone che le riforme del sistema pensionistico garantiscano i risparmi di bilancio presentati nella relazione 2021 sull'invecchiamento demografico ⁽²²⁾ e che tutti i risparmi connessi siano utilizzati per il rimborso del debito.

Tabella 2: Variazioni delle ipotesi di bilancio

		2022	2023	2024	2025	2030	2040	2050	2060	media 2023-2060	media 2030-2060
Saldo primario (% del PIL)	Metodologia precedente	-1,9	1,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
	Metodologia attuale (linea di base)	-1,9	1,3	2,7	3,4	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6	2,6

Fonte: servizi della Commissione

Nota: I saldi primari presentati nella presente tabella sono espressi in termini di sistema europeo dei conti 2010 e si basano sulle previsioni di primavera 2022 della Commissione per il periodo 2022-2023.

Tabella 3: Principali ipotesi dello scenario di base – bozza

		2022	2023	2024	2025	2026	2030	2040	2050	2060	media 2023-2060	media 2030-2060
Ipotesi	Saldo primario (% del PIL)	-1,9	1,3	2,7	3,4	3,7	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6	2,6
	Crescita del PIL reale	3,5	3,1	2,7	1,9	1,1	0,9	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5
	Crescita del PIL nominale	8,4	5,2	4,9	4,1	3,4	3,3	4,0	3,6	3,6	3,7	3,7
	Tasso di rifinanziamento (scadenza a 10 anni)	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	3,0	3,9	4,0	3,1	3,3
Risultati	Fabbisogno di finanziamento lordo (% del PIL)	19,2	14,4	8,2	7,6	12,8	11,2	11,6	10,0	5,1		
	Debito pubblico lordo (% del PIL)	185,7	180,4	172,0	164,9	159,8	141,1	97,8	62,4	31,6		

Fonte: servizi della Commissione

Nota: Il saldo primario presentato nella presente tabella è espresso in termini di sistema europeo dei conti 2010 e si basa sulle previsioni di primavera 2022 della Commissione per il periodo 2022-2023.

⁽²¹⁾ Sulla scia delle precedenti riforme pensionistiche, tra il 2019 e il 2060 si prevede che la spesa pensionistica della Grecia scenderà dal 15,7 % del PIL al 12 % del PIL.

⁽²²⁾ Relazione 2021 sull'invecchiamento demografico. Proiezioni economiche e di bilancio per gli Stati membri dell'UE (2019-2070), Institutional Paper 148.

Tabella 4: Principali ipotesi degli scenari – bozza

		2022	2023	2024	2025	2030	2040	2050	2060	media 2023-2060	media 2030-2060
Crescita del PIL nominale (%)	Scenario di base	8,4	5,2	4,9	4,1	3,3	4,0	3,6	3,6	3,7	3,7
	Scenario con premio di rischio più elevato	8,4	5,2	4,9	4,1	3,3	4,0	3,6	3,6	3,7	3,7
	Scenario a bassa crescita	8,4	5,2	4,9	4,1	3,3	3,3	3,0	3,0	3,2	3,2
	Scenario con saldo primario strutturale inferiore	8,4	5,2	4,9	4,1	3,3	4,0	3,6	3,6	3,7	3,7
Tasso di rifinanziamento (%)	Scenario di base	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	3,0	3,9	4,0	3,1	3,3
	Scenario con premio di rischio più elevato	2,2	2,2	2,2	2,2	3,3	3,4	3,9	4,0	3,5	3,6
	Scenario a bassa crescita	2,2	2,2	2,2	2,2	3,3	3,6	4,3	4,2	3,7	3,9
	Scenario con saldo primario strutturale inferiore	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	3,0	3,9	4,0	3,1	3,3
Saldo primario (% del PIL)	Scenario di base	-1,9	1,3	2,7	3,4	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6	2,6
	Scenario con premio di rischio più elevato	-1,9	1,3	2,7	3,4	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6	2,6
	Scenario a bassa crescita	-1,9	1,3	2,7	3,4	2,5	2,3	2,3	3,6	2,6	2,6
	Scenario con saldo primario strutturale inferiore	-3,2	-0,9	0,5	1,2	0,3	0,1	0,1	1,4	0,4	0,4

Fonte: servizi della Commissione

Nota: I saldi primari presentati nella presente tabella sono espressi in termini di sistema europeo dei conti 2010 e si basano sulle previsioni di primavera 2022 della Commissione per il periodo 2022-2023.

L'aggiornamento dell'analisi della sostenibilità del debito comporta una revisione al ribasso significativa delle traiettorie del debito e del fabbisogno di finanziamento lordo in tutti gli scenari che ipotizzano il punto di partenza più basso, le aspettative inflazionistiche più elevate ⁽²³⁾ e il nuovo orientamento di bilancio basato sull'ipotesi di politiche invariate ⁽²⁴⁾. Nel 2021 il rapporto debito/PIL ha raggiunto il 193 %, ossia 10 punti percentuali in meno di quanto previsto nella relazione precedente. Tale miglioramento è dovuto principalmente al PIL nominale più elevato del previsto, ma anche al disavanzo primario inferiore alle aspettative. Nel complesso, dato l'elevato livello del debito, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio termine ⁽²⁵⁾. Nello scenario di base il rapporto debito/PIL scende a circa il 32 % del PIL nel 2060, mentre il fabbisogno di finanziamento lordo si riduce al di sotto del 10 % nel lungo periodo ⁽²⁶⁾. Uno dei principali fattori alla base della variazione osservata rispetto alla relazione precedente è la crescita più rapida del PIL nominale, soprattutto nel breve e medio termine, dovuta principalmente all'impennata dell'inflazione come dimostrano anche le aspettative inflazionistiche di mercato. A causa della scadenza media ponderata molto lunga del debito greco, che attenua l'impatto delle variazioni dei tassi di interesse di mercato a breve e medio termine, tale miglioramento non è pienamente controbilanciato dall'aumento dei tassi di interesse. L'altro importante fattore su cui si basano i risultati aggiornati è la traiettoria di bilancio basata sull'ipotesi di politiche invariate. Tenuto conto del saldo primario strutturale previsto dell'1,4 % del PIL per il 2023 e delle ipotesi sul costo dell'invecchiamento demografico, la

⁽²³⁾Va ricordato che il deflatore del PIL nell'analisi è in linea con le previsioni di primavera 2022 della Commissione per il biennio 2022-2023 e si presume che in seguito convergerà con l'inflazione della zona euro attualmente prevista dai mercati per il 2031. Dopo tale periodo, si prevede che l'inflazione dovrebbe convergere verso 2 % entro il 2051 per poi rimanere costante in seguito.

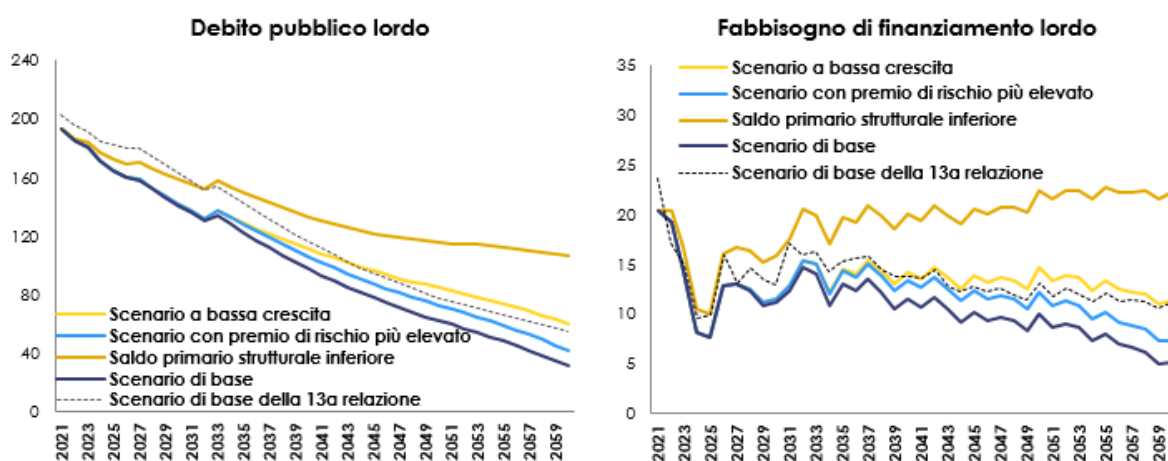
⁽²⁴⁾Si noti tuttavia che, a seguito dell'aggiornamento tecnico dell'analisi della sostenibilità del debito per gli ultimi dati macroeconomici, la traiettoria del debito si situerebbe su un percorso decisamente discendente anche nell'ipotesi di bilancio precedente (ossia un saldo primario del 2,2 % del PIL) e il fabbisogno di finanziamento lordo rimarrebbe al di sotto del 20 % del PIL in tutti e tre gli scenari.

⁽²⁵⁾ Relazione per paese 2022 - Grecia, SWD (2022) 609 final, allegato sull'analisi della *sostenibilità del debito*.

⁽²⁶⁾ Lo scenario di base segue la metodologia applicata a tutti gli altri Stati membri ed è un aggiornamento dell'analisi pubblicata nella relazione sulla sostenibilità di bilancio del 2021. Completano l'analisi gli scenari alternativi qui presentati.

traiettorie di bilancio dal 2023 al 2060 è in media superiore di 0,4 punti percentuali rispetto all'ipotesi precedente dello 2,2 % del PIL. Nello scenario con un premio di rischio più elevato, il debito scende al 42 % del PIL nel 2060 e il finanziamento lordo rimane al di sotto del 10 % del PIL nel lungo periodo. Anche nello scenario a bassa crescita ⁽²⁷⁾ il rapporto debito/PIL rimane su una traiettoria discendente nel lungo periodo mentre il fabbisogno di finanziamento lordo resta al di sotto del 20 % del PIL. Per far fronte ai rischi della politica di bilancio, un quarto scenario ipotizza una traiettoria inferiore del saldo primario ⁽²⁸⁾. Questo scenario implica un saldo primario nettamente inferiore, pari in media allo 0,4 % del PIL per il periodo 2023-2060. In questo scenario, il debito si colloca comunque su una traiettoria discendente, ma diminuisce a un ritmo molto più lento rispetto agli altri scenari, rimanendo al di sopra del 100 % del PIL alla fine dell'orizzonte temporale della proiezione. Anche il fabbisogno di finanziamento lordo è più elevato, oscillando intorno al 15 % del PIL nel medio termine e leggermente al di sopra del 20 % del PIL nel lungo termine.

Grafico 1: Risultati dell'analisi della sostenibilità del debito



Fonte: servizi della Commissione

La valutazione della sostenibilità del debito dipende dalle ipotesi sottostanti ed è soggetta a una notevole incertezza legata in particolare all'attuale shock inflazionistico. Il nuovo percorso di bilancio implica in media un avanzo primario significativamente più elevato rispetto all'ipotesi di bilancio precedente. Il conseguimento e il mantenimento di un saldo primario medio del 2,6 % per quasi 40 anni costituiscono un obiettivo molto ambizioso e richiederebbero una disciplina di bilancio senza precedenti in quasi tutti gli Stati membri dell'UE. L'ipotesi di politiche di bilancio invariate, che rappresenta l'attuale impostazione per la politica di bilancio, sarà rivista a seguito di ciascuna previsione della Commissione. Come evidenziato dallo scenario che prevede un saldo primario strutturale inferiore, in cui i rischi

⁽²⁷⁾ Come nelle relazioni precedenti, lo scenario che prevede una bassa crescita si basa sullo scenario con premio di rischio più elevato, ma ipotizza una minore crescita del PIL reale nel lungo periodo.

⁽²⁸⁾ Lo scenario con "saldo primario strutturale inferiore", che rientra nella serie di scenari alternativi standard utilizzati nel quadro orizzontale della Commissione europea, è stato pubblicato nella relazione sulla sostenibilità di bilancio 2021 per l'anno precedente. Esso si basa sullo scenario di base e presuppone che per tutto il periodo di proiezione il livello del saldo primario strutturale sia ridotto della metà della variazione cumulativa prevista per il periodo 2021-2023 nelle previsioni di primavera 2022 della Commissione.

per la sostenibilità sono più pronunciati, per garantire la sostenibilità del debito è fondamentale la prudenza di bilancio. Per quanto riguarda l'inflazione, qualora l'attuale impennata fosse meno persistente di quanto ipotizzato sulla base della metodologia e delle aspettative di mercato attuali, ciò determinerebbe una traiettoria del debito più elevata a causa della minore crescita nominale. Relativamente alla crescita reale, la crescita potenziale della Grecia è stata di recente inferiore a quella di lungo periodo ipotizzata sia nello scenario di base che negli scenari con crescita più bassa, che includono il previsto impatto sulla crescita degli investimenti nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza sulla base delle simulazioni della Commissione T + 10 adeguate secondo il modello QUEST fino al 10° anno di previsione e che sono successivamente ancorati alle ipotesi macroeconomiche contenute nella relazione 2021 sull'invecchiamento demografico ⁽²⁹⁾. Il conseguimento di tassi di crescita del prodotto potenziale più elevati previsti richiederà l'attuazione di riforme strutturali e forti investimenti a favore della crescita, compresi quelli presentati nel piano per la ripresa e la resilienza della Grecia. Essi sono inoltre fondamentali per sostenere tassi di interesse favorevoli nel lungo periodo.

ANDAMENTO DEL SETTORE FINANZIARIO

Mentre l'attenzione si sposta gradualmente sulla rinegoziazione, ove possibile, del debito deteriorato per i debitori solvibili, le banche greche chiudono un anno eccezionale per quanto riguarda la riduzione dei debiti deteriorati. L'incidenza dei crediti deteriorati si è attestata al 12,8 % su base individuale nel dicembre 2021, dopo un forte calo rispetto al 30,1 % a fine 2020 e al 40,6 % alla fine del 2019. Due delle quattro banche sistemiche hanno registrato un'incidenza dei crediti deteriorati a una cifra a partire dalla fine del 2021, mentre si prevede che le altre due raggiungeranno lo stesso obiettivo al più tardi entro la fine del 2022. Il principale fattore alla base di questo rapido calo dello stock dei crediti deteriorati, sceso a 18,4 miliardi di EUR dal livello massimo di 107,2 miliardi di EUR alla fine di marzo 2016 ⁽³⁰⁾, sono state le operazioni di cartolarizzazione nell'ambito del dispositivo di protezione degli attivi Hercules. Altre tre operazioni di cartolarizzazione, che sono ancora in fase preparazione presso alcune banche sistemiche ⁽³¹⁾, dovrebbero essere completate nei tempi previsti. Il costo delle operazioni future per le banche cedenti aumenterà a causa dell'incremento delle commissioni di garanzia dovuto all'impatto della guerra in Ucraina sui differenziali sui credit default swap. Gli interventi futuri per avvicinare il tasso di crediti deteriorati alla media dell'UE dipenderanno sempre più dall'offerta di nuovi prestiti da

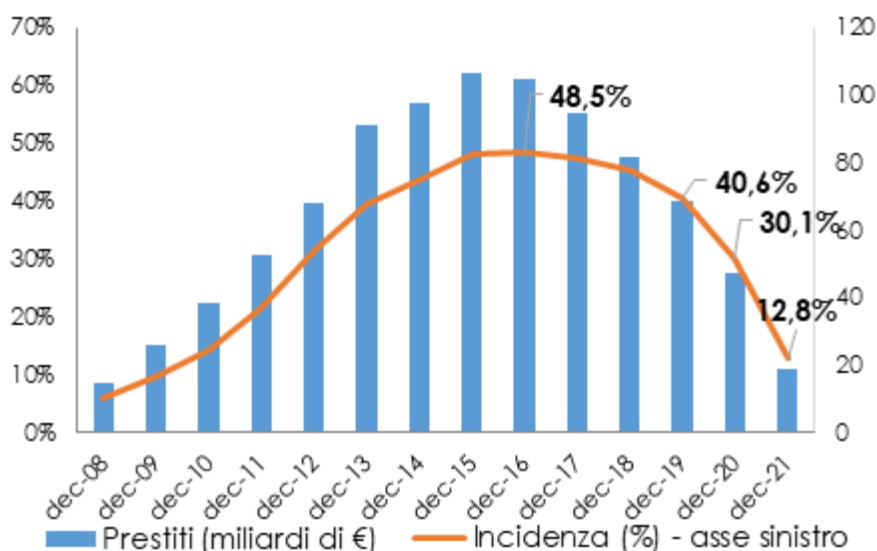
⁽²⁹⁾Cfr. Commissione (2020), 2021 Ageing Report, "Underlying assumptions & projections methodologies" (*Relazione 2021 sull'invecchiamento demografico, ipotesi di base e metodologie di proiezione*), novembre 2020. Tali ipotesi tengono conto delle riforme che incidono sulla sostenibilità delle finanze pubbliche a lungo termine (come le riforme pensionistiche e le misure sanitarie e di assistenza a lungo termine), delle proiezioni demografiche con un impatto sui tassi di partecipazione e le variabili del mercato del lavoro e dell'ipotesi della convergenza della produttività del lavoro tra gli Stati membri.

⁽³⁰⁾Fonte: Banca di Grecia.

⁽³¹⁾Il portafoglio prestiti nell'ambito di una di queste tre cartolarizzazioni è stato classificato come posseduto per la vendita dalla rispettiva banca alla fine del 2021 ed è stato pertanto già preso in considerazione per valutare il miglioramento del tasso dei crediti deteriorati alla fine del 2021. Inoltre, oltre alle tre operazioni programmate da parte di banche sistemiche, due istituti di minore rilevanza sarebbero interessati ad avvalersi del dispositivo di protezione degli attivi Hercules entro il 2022.

parte delle banche (effetto del denominatore), nonché dalla gestione dei prestiti in default o a rischio di insolvenza e dalla loro capacità di offrire soluzioni sostenibili a lungo termine. Al contempo, sarà essenziale un efficace recupero delle garanzie reali nei casi in cui non sia possibile la ristrutturazione del debito.

Grafico 2: **Evoluzione dello stock dei crediti deteriorati lordi e della percentuale di crediti deteriorati detenuti dalle banche greche**



Fonte: Banca di Grecia

Nota: Crediti deteriorati lordi in percentuale del totale dei prestiti alla clientela, per i prestiti in bilancio conformemente alle definizioni dell'Autorità bancaria europea.

La creazione netta di nuovi crediti deteriorati continua a un tasso limitato, poiché persistono rischi per la qualità degli attivi delle banche. Nel quarto trimestre del 2021 gli afflussi netti ⁽³²⁾ di crediti deteriorati sono proseguiti per il quinto trimestre consecutivo, sebbene a un tasso più moderato. I prodotti del tipo "step up" offerti dalle banche a clienti solvibili che devono far fronte a difficoltà temporanee e le restanti moratorie sui pagamenti concesse al settore della ricettività sono quasi completamente scaduti alla fine del 2021, mentre i prestiti che beneficiavano di misure di sostegno statale grazie ai regimi "Gefyra" e "Gefyra II" ⁽³³⁾ hanno cominciato gradualmente a uscire da tali regimi nel corso della prima metà dell'anno. Le banche continuano a segnalare un tasso di default e di nuovo default stabile e limitato per i prestiti che non beneficiano più delle moratorie e i segnali iniziali indicano un tasso di default simile per i prestiti non più coperti dai regimi "Gefyra" e tassi leggermente più elevati per quelli che non beneficiano più dei prodotti di tipo "step up" delle banche. Tuttavia, i primi risultati concreti dopo la fine di queste misure di sostegno non saranno disponibili prima della fine di giugno 2022. Inoltre, sebbene l'esposizione diretta o indiretta del settore bancario greco nei confronti di residenti russi o ucraini sia limitata, vi sono rischi di revisione al ribasso per la qualità degli attivi delle banche derivanti da

⁽³²⁾Cfr. nota 9.

⁽³³⁾I due regimi "Gefyra" sono regimi temporanei di sovvenzioni rateali messi a punto dalle autorità per aiutare i debitori adempienti o ristrutturati colpiti dalla pandemia.

potenziali effetti secondari sulle prospettive economiche e sul reddito disponibile reale delle famiglie a causa dell'invasione non provocata dell'Ucraina da parte della Russia.

La risoluzione efficace del debito privato deteriorato preesistente dipende sempre più dai gestori che si occupano dei prestiti cartolarizzati e venduti I debiti deteriorati che sono usciti dai bilanci delle banche rimangono nelle mani di istituti finanziari specializzati non bancari (vale a dire i gestori), che a fine dicembre 2021 gestivano 79,7 miliardi di EUR di crediti prevalentemente deteriorati, gran parte dei quali sotto forma di portafogli di crediti deteriorati cartolarizzati nell'ambito del dispositivo Hercules. Tali istituti mirano a massimizzare i recuperi mediante ristrutturazioni e, ove non fattibile, liquidazioni. La pandemia ha ostacolato la regolare esecuzione dei piani aziendali da parte dei gestori per alcuni dei portafogli di crediti deteriorati cartolarizzati. Anche il nuovo strumento di rinegoziazione extragiudiziale e la normalizzazione del processo di esigibilità dei debiti, avviato nel quarto trimestre del 2021, dovrebbero agevolare gli sforzi dei gestori per conseguire gli obiettivi del piano aziendale. Inoltre, al fine di migliorare la generazione di flussi di cassa per alcuni di questi veicoli, i gestori stanno valutando la possibilità di vendite mirate dei portafogli di prestiti. Si prevede che il graduale sviluppo di un mercato secondario per questi prestiti faciliterà il rifinanziamento bancario dei debitori che saranno oggetto di ristrutturazione e ridiventeranno solvibili, consentendo loro eventualmente, e a determinate condizioni, di rientrare nei portafogli prestiti delle banche in futuro.

La redditività principale delle banche è migliorata, con voci una tantum che incidono sui risultati. Se si escludono gli eventi una tantum, tutte e quattro le banche hanno registrato utili nel 2021. I risultati di due banche sistemiche sono stati influenzati dalle perdite una tantum derivanti dal risanamento dei crediti deteriorati. Tuttavia, secondo i calcoli effettuati dalle stesse banche, tutte le operazioni ricorrenti sono state redditizie, il che indica un graduale ritorno alla redditività. La crescita sostenuta delle provvigioni e delle commissioni ha contribuito a compensare in larga misura le pressioni sul reddito da interessi dovute al contesto caratterizzato da bassi tassi di interesse e al completamento delle cartolarizzazioni di crediti deteriorati ⁽³⁴⁾, migliorando nel contempo la qualità del mix di entrate. Date le significative disponibilità di titoli sovrani nazionali, le banche sistemiche hanno adottato misure per attenuare l'impatto dei potenziali aumenti dei rendimenti sovrani sulla loro redditività. Sul versante dei costi, le banche continuano ad adoperarsi per contenere quelli del personale. L'attuale incertezza del mercato ha prodotto un effetto negativo sui costi di finanziamento non garantiti a lungo termine delle banche e potrebbe incidere sulla loro strategia di ulteriori emissioni di debito per soddisfare il requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (MREL) ⁽³⁵⁾, sia in termini di calendario che di tipologia di strumenti emessi. Le banche prevedono di controbilanciare le potenziali pressioni sui costi di

⁽³⁴⁾Le cartolarizzazioni dei crediti deteriorati comportano una perdita ricorrente di interessi attivi netti, in quanto si traducono in una perdita degli interessi attivi maturati dai portafogli dei prestiti deteriorati trasferiti. Poiché tuttavia gli interessi attivi maturati sono interessi attivi generati ma non ancora percepiti, la qualità media dei redditi da interessi netti ricorrenti della banca migliorerà una volta che i crediti deteriorati trasferiti siano stati sostituiti da nuovi prestiti redditizi.

⁽³⁵⁾Gli obiettivi vincolanti a titolo del MREL sono fissati dalle autorità di risoluzione per le singole banche a norma della direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche (2014/59/UE) e del regolamento sul meccanismo unico di risoluzione (806/2014/UE) e successive modifiche.

finanziamento dovute a tali fattori mediante l'attuazione di piani aziendali che tengano conto delle prospettive di crescita del credito, della riduzione delle svalutazioni in seguito ai recenti sforzi di riduzione dei crediti deteriorati e dello sviluppo di fonti alternative di entrate tramite l'accelerazione della trasformazione digitale delle banche. Nonostante i rischi di revisione al ribasso derivanti dagli eventuali effetti secondari dell'attuale incertezza geopolitica e degli elevati costi energetici sulla domanda di credito, le banche hanno mantenuto gli ambiziosi obiettivi dei loro piani aziendali per quanto riguarda i nuovi prestiti di una certa rilevanza. Allo stesso tempo, la natura della domanda di credito da parte delle imprese potrebbe orientarsi verso il capitale circolante piuttosto che verso il finanziamento del fabbisogno di investimenti.

Il risanamento dei bilanci delle banche ha continuato a incidere sulle posizioni patrimoniali delle stesse, ma le prospettive per il 2022 beneficiano della riduzione del fabbisogno di accantonamenti ⁽³⁶⁾ e di una maggiore generazione di capitale interno grazie all'aumento degli utili. Alla fine del 2021 il coefficiente medio di capitale primario di classe 1 e il coefficiente di capitale totale delle banche si sono attestati, su base consolidata, rispettivamente al 12,6 % e al 15,2 % delle attività ponderate per il rischio ⁽³⁷⁾. La posizione patrimoniale delle banche permaneva inferiore rispetto alla fine del 2020 (15,0 % e 16,6 %), riflettendo il costo della riduzione dell'esposizione ai crediti deteriorati e la revoca graduale degli aggiustamenti prudenziali transitori ⁽³⁸⁾. Nel 2021 la posizione patrimoniale delle banche è stata sostenuta da aumenti di capitale sociale effettuati con successo da due banche e da alcune cartolarizzazioni sintetiche ⁽³⁹⁾. Nel 2022 si prevedono ulteriori interventi di rafforzamento del capitale e la posizione patrimoniale delle banche dovrebbe beneficiare anche della generazione di utili organici, grazie all'aumento degli utili. Poiché è stata completata maggior parte delle azioni di riduzione dei crediti deteriorati, dovrebbe diminuire anche l'impatto del risanamento dei crediti deteriorati sulle posizioni patrimoniali. Tuttavia, la posizione patrimoniale rimane una delle più basse dell'UE e la sua qualità continua a destare preoccupazione, in quanto contiene una quota elevata e crescente di crediti d'imposta differiti (circa il 64 % del patrimonio di vigilanza alla fine del 2021 a livello consolidato).

Le prospettive di crescita del credito sono diventate più incerte, sebbene i piani di espansione del credito delle banche restino ambiziosi. Il tasso di crescita medio annuo del credito alle società non finanziarie è rimasto pressoché invariato nel 2021 (5,7 %) rispetto al 2020 (5,6 %). Tuttavia, il credito netto alle imprese ha registrato un graduale rallentamento nella seconda metà del 2021, che è proseguito all'inizio del 2022, con una crescita annua

⁽³⁶⁾ La necessità di accantonamenti in previsione di perdite potenziali sui nuovi prestiti concessi si riduce con il miglioramento della qualità media dei prestiti delle banche.

⁽³⁷⁾ Fonte: Banca di Grecia (dati provvisori).

⁽³⁸⁾ Queste disposizioni transitorie si riferiscono all'introduzione graduale dei nuovi principi contabili in materia di riduzioni di valore delle attività finanziarie e all'attuazione di nuove norme che portano le banche a svalutare più rapidamente le esposizioni deteriorate, a norma del regolamento (UE) 2019/630 che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 e dei pertinenti orientamenti in materia di vigilanza.

⁽³⁹⁾ Gli aumenti di capitale azionario sono stati conclusi da due banche sistemiche all'inizio di maggio e all'inizio di luglio. I dati del terzo trimestre non riflettono ancora l'aumento di capitale azionario effettuato da una banca di importanza minore nel dicembre 2021.

del 3,4 % nel marzo 2022, in calo rispetto all'8,7 % del marzo 2021. Dato l'apparente rallentamento della crescita del credito alle PMI, l'aumento del credito alle grandi imprese ha assunto un ruolo guida nell'ultimo trimestre dell'anno. La crescita netta del credito alle famiglie, in particolare dei mutui ipotecari, rimane costantemente negativa, nonostante un aumento dei flussi di credito lordi nel 2021. Il costo medio dei prestiti bancari alle imprese, che ha continuato a oscillare ai minimi storici, è sceso al 2,76 % nel febbraio 2022 rispetto al 2,92 % di un anno prima, risultando notevolmente inferiore al costo del credito per le imprese non costituite in società (5,16 %) e per le famiglie (4,88 %). Al fine di fornire prestiti di capitale circolante alle PMI la Banca ellenica per lo sviluppo ha prorogato il termine per la presentazione delle domande per il terzo ricorso alle garanzie nell'ambito del fondo di garanzia per le imprese per contrastare la COVID-19, con un bilancio di garanzia ancora inutilizzato di 150 milioni di EUR, e nel 2022 varerà nuovi strumenti finanziari con una forte attenzione alle PMI. Inoltre, le erogazioni di prestiti connesse allo strumento di prestito del dispositivo per la ripresa e la resilienza dovrebbero iniziare dopo aprile e aumentare in modo più sostanziale nella seconda metà dell'anno. L'aggressione militare russa all'Ucraina fa aumentare l'incertezza relativa alla domanda di credito per quest'anno, sebbene secondo le banche ciò non dovrebbe modificare radicalmente i loro piani di espansione del credito.

Le autorità hanno concordato con le istituzioni europee una riforma del Fondo ellenico di stabilità finanziaria. La relativa legge dovrebbe essere adottata a breve. La durata del Fondo sarà prorogata fino alla fine del 2025 per consentire allo stesso di conseguire il duplice obiettivo di contribuire alla stabilità del sistema bancario greco, cedendo nel contempo efficacemente le sue attività. La riforma semplifica la struttura di governance del Fondo, delinea una serie di principi che ne guideranno la strategia di dismissione e istituisce un canale di comunicazione del Fondo con il Ministero delle Finanze per riferire sullo stato di attuazione. Saranno inoltre razionalizzati i diritti speciali del Fondo.

Nell'ambito del suo mandato, il Fondo ellenico di stabilità finanziaria intende partecipare, insieme agli azionisti privati, al secondo aumento del capitale sociale di un istituto di importanza minore. Il Fondo aveva ottenuto una partecipazione di maggioranza nel contesto della conversione di una parte dei crediti d'imposta differiti della banca e aveva altresì partecipato all'aumento di capitale sociale della banca nel 2021. Nell'aprile 2022 il Fondo e i principali azionisti privati hanno concluso un accordo che prevede un secondo investimento nella banca comprendente un ulteriore aumento del capitale sociale e, se necessario, un ulteriore apporto di capitale o azioni alternative nell'ambito dell'attuazione del piano aziendale della banca.