

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Capital Economics: Το κόστος δανεισμού της περιφέρειας θα αυξηθεί κι άλλο

Το sell off στα ευρωπαϊκά ομόλογα δεν έχει τελειώσει, αλλά το κόστος δανεισμού θα αυξηθεί και άλλο, ειδικά για τις χώρες της περιφέρειας, προειδοποιεί η Capital Economics (σε έκθεση που παρουσιάζει το Money Review), δικαιώνοντας την απόφαση της Αθήνας να βγει χθες στις αγορές με την έκδοση του νέου 10ετούς ομολόγου, έστω και εάν η συγκυρία δεν μοιάζει ιδανική.

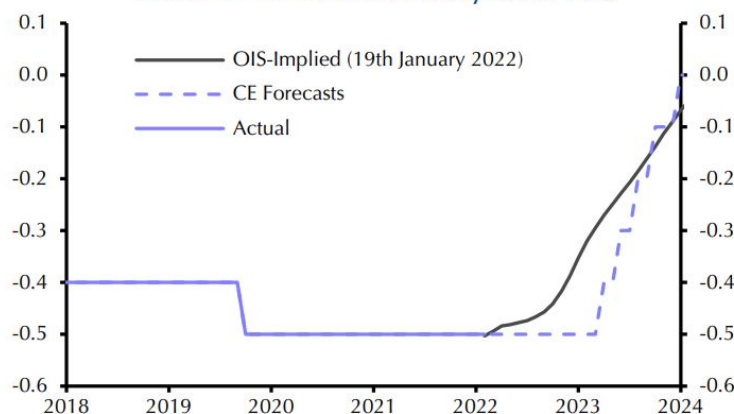
Χθες, η Αθήνα άντλησε 3 δισ. ευρώ από το 10ετές ομόλογο, με απόδοση περίπου 1,8%. Οι προσφορές που έλαβε, στα 15 δισ. ευρώ, ήταν οι μισές από τα 30 δισ. ευρώ των προσφορών που είχε λάβει στην προηγούμενη πώληση 10ετούς ομολόγου, τον Ιούνιο. Τότε, η απόδοση του αντίστοιχου ομολόγου είχε διαμορφωθεί σημαντικά χαμηλότερα, στο 0,88%.

Η απόδοση του 10ετούς ομολόγου στη δευτερογενή αγορά κινείται σήμερα περίπου στο 1,7%, έχοντας αυξηθεί πάνω από 40 μονάδες βάσης τον τελευταίο μήνα, καθώς ακολουθεί την ευρύτερη αύξηση στο κόστος δανεισμού των χωρών της Ευρωζώνης.

Είναι ενδεικτικό ότι η απόδοση του 10ετούς γερμανικού bund πέρασε χθες σε θετικό έδαφος για πρώτη φορά από τον Μάιο του 2019 (σήμερα κινείται περίπου στο -0,038%).

«Ενώ η απόδοση των 10ετών bunds έχει αυξηθεί σημαντικά τελευταία, ανεβαίνοντας πάνω από το μηδέν, για πρώτη φορά από την έναρξη της πανδημίας, πιστεύουμε ότι θα αυξηθεί ακόμα περισσότερο», σημειώνουν οι αναλυτές της Capital Economics. «Περιμένουμε επίσης ότι οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων της περιφέρειας της Ευρωζώνης θα αυξηθούν περαιτέρω, και περισσότερο από ό,τι στη Γερμανία», προσθέτουν.

Chart 1: Euro-Zone Policy Rate (%)



Sources: Refinitiv, Capital Economics

Εξηγώντας τους λόγους πίσω από την αύξηση του κόστους δανεισμού, η Capital Economics σημειώνει ότι οι επενδυτές προεξοφλούν τη σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής, λόγω του ισχυρότερου πληθωρισμού και του πιο αυστηρού τόνου που υιοθετεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα το τελευταίο διάστημα. Παράλληλα, οι ανησυχίες γύρω από τη μετάλλαξη Όμικρον, που δημιουργούσαν αγοραστικό ενδιαφέρον στα ευρωπαϊκά και όχι μόνο ομόλογα, φαίνεται να έχουν εξανεμιστεί.

Με βάση και την πρόβλεψή της ότι η ΕΚΤ θα αυξήσει το επιτόκιο καταθέσεων στο μηδέν έως τα τέλη του 2023, η Capital Economics προβλέπει ότι η απόδοση του 10ετούς bund θα αυξηθεί από το μηδέν στο 0,5% έως τα τέλη του 2023.

Οι κινήσεις θα είναι ακόμα μεγαλύτερες στην περιφέρεια, προβλέπει. Ακόμα και εάν οι προεδρικές εκλογές στην Ιταλία –που ανεβάζουν την πολιτική αβεβαιότητα και επηρεάζουν το σύνολο της ευρωπαϊκής αγοράς- περάσουν ομαλά, το spread του ιταλικού 10ετούς έναντι του αντίστοιχου γερμανικού, αλλά και τα υπόλοιπα spreads της περιφέρειας θα διευρυνθούν τα επόμενα δύο χρόνια, εκτιμάται.

«Πρώτον, υποψιαζόμαστε ότι κρατήθηκαν χαμηλά από τις αγορές τίτλων της ΕΚΤ, οι οποίες εκτιμάμε ότι θα τελειώσουν το 2023», εξηγούν οι αναλυτές.

«Και με τις γαλλικές προεδρικές εκλογές και την επαναδιαπραγμάτευση των δημοσιονομικών κανόνων της Ε.Ε. να ακολουθούν, οι πιέσεις στα spreads από την πολιτική αβεβαιότητα δεν αναμένεται να εξαφανιστεί», προσθέτουν.



Τράπεζες: Παίρνουν τη σκυτάλη για έξοδο στις αγορές – Τα σχέδια

Την αυλαία των ομολογιακών εκδόσεων του 2022 και για τις τράπεζες άνοιξε η χθεσινή έκδοση του ελληνικού δημοσίου, δίνοντας τη σκυτάλη, σύμφωνα με πληροφορίες, πρώτα στην Εθνική Τράπεζα. Οι πληροφορίες τοποθετούν την έξοδο της ΕΤΕ στις αγορές έως τα τέλη Ιανουαρίου για την έκδοση ομολόγου της κατηγορίας Tier II, ενώ η τράπεζα που διαθέτει ήδη τον υψηλότερο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας μεταξύ των τεσσάρων συστημικών, έχει περιθώριο για την έκδοση ομολόγων της κατηγορίας AT1 έως του ποσού των 500 εκατ. ευρώ εντός του 2022.

Όπως γράφει το Moneyreview, οι ελληνικές τράπεζες προγραμματίζουν παράζ νέων εκδόσεων εντός του 2022 προκειμένου να συμμορφωθούν με τους στόχους για τις ελάχιστες απαιτήσεις για ίδια κεφάλαια και επιλέξιμες υποχρεώσεις (Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities – MREL) που επιβάλλει ο SRB (Single Resolution Board). Πρόκειται για κεφάλαια που θα αντληθούν μέσω senior preferred ομολόγων (υψηλής εξασφάλισης), Tier II (μειωμένης εξασφάλισης ομολόγα) ή AT1 τίτλους προκειμένου οι ελληνικές τράπεζες να πιάσουν το στόχο που έχει θέσει ο SRB για ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις ύψους 25,93%. Στο πλαίσιο αυτό προγραμματίζουν ομολογιακές εκδόσεις ύψους 1 δισ. ευρώ η κάθε μία με το μεγαλύτερο μέρος αυτών των εκδόσεων να τοποθετείται το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του έτους.

Με δεδομένη την ανοδική τάση των αποδόσεων που παρατηρείται τους τελευταίους μήνες εξαιτίας και της ανόδου του πληθωρισμού, αλλά και το άτυπο μορατόριουμ για εκδόσεις που τίθεται ένα μήνα τουλάχιστον πριν την ανακοίνωση των ετήσιων αποτελεσμάτων, ζητούμενο για όλες τις τράπεζες είναι το κατάλληλο timing, ενώ βασικός παράγοντας που θα κρίνει την τιμολόγηση είναι και το είδος των ομολόγων που κάθε τράπεζα καλείται να εκδώσει.

Στην περίπτωση της Εθνικής, η άντληση κεφαλαίων της κατηγορίας Tier II εμφανίζει ενδιαφέρον στο βαθμό που η τράπεζα έχει να πραγματοποιήσει παρόμοια έκδοση από τον Ιούλιο του 2019. Ο τίτλος είχε εκδοθεί με επιτόκιο 8,25% και σήμερα η απόδοσή του έχει υποχωρήσει στο 3,67%, χαρακτηριστικό της σημαντικής αποκλιμάκωσης που παρουσιάζει το κόστος άντλησης κεφαλαίων τα δύο τελευταία χρόνια, ακολουθώντας και την μείωση του κόστους άντλησης χρήματος και από το ελληνικό δημόσιο.

Η Alpha Bank προσανατολίζεται σε senior preferred κυρίως εκδόσεις και AT1 ομολόγων έως και 800 εκατ. ευρώ και στη λογική της αποφυγής «συνωστισμού», η Τράπεζα προχώρησε λίγο πριν τα τέλη του χρόνου στην έκδοση μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης senior preferred τίτλου ύψους 400 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 3%, ενώ η απόδοση του senior τίτλου που η Τράπεζα είχε εκδώσει τον περασμένο Σεπτέμβριο με επιτόκιο 2,5% διαμορφώνεται σήμερα κοντά στο 3,45%.

Η Eurobank έχει προαναγγείλει ότι για το τρέχον έτος προτεραιότητα έχει η αντικατάσταση του Tier II ομολόγου – με έτος ανάκλησης το 2023 – που η Τράπεζα είχε εκδώσει το 2018 και το οποίο καλύφθηκε από το ελληνικό δημόσιο με επιτόκιο 6,4%, ενώ ο σχεδιασμός προβλέπει έκδοση AT1 τίτλων έως και 800 εκατ. ευρώ έως και το 2023.

Η τράπεζα Πειραιώς έχοντας καλύψει τα απαιτούμενα κεφάλαια από AT1 και Tier II τίτλους, δρομολογεί την άντληση κεφαλαίων της κατηγορίας των senior preferred. Ενδεικτικό είναι ότι η απόδοση του αντίστοιχου «πράσινου» τίτλου που εξέδωσε η Τράπεζα τον Οκτώβριο του 2021 διαμορφώνεται σήμερα κοντά στο 4,40% έναντι 3,875% που ήταν το επιτόκιο της έκδοσης.

Ήδη με βάση και τις τελευταίες εκδόσεις του 2021 οι ελληνικές τράπεζες έχουν αντλήσει από το 2019 μέχρι σήμερα κεφάλαια 5,8 δισ. ευρώ.

Συγκεκριμένα η Τράπεζα Πειραιώς που είχε τις μεγαλύτερες κεφαλαιακές ανάγκες, προχώρησε σε τέσσερις εκδόσεις και ειδικότερα:

- Τον Ιούνιο του 2019 με την έκδοση Tier II ύψους 400 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 9,75%
- Τον Φεβρουάριο του 2020 με την έκδοση Tier II ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 5,50%
- Τον Ιούνιο του 2021 με την έκδοση AT1 ύψους 600 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 8,75%
- Τον Οκτώβριο του 2021 με την έκδοση Senior Preferred πράσινου ομολόγου ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 3,875%

Ακολουθεί η Alpha Bank με συνολικές εκδόσεις ύψους 1,9 δισ. ευρώ και συγκεκριμένα:

- Τον Φεβρουάριο του 2020 προχώρησε στην έκδοση Tier II ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 4,25%
- Τον Μάρτιο του 2021 στην έκδοση Tier II ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 5,5%
- Τον Σεπτέμβριο του 2021 στην έκδοση Senior Preferred ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 2,5%
- Τον Δεκέμβριο του 2021 στην έκδοση Senior Preferred ύψους 400 εκατ. ευρώ με ιδιωτική τοποθέτηση και επιτόκιο 3%

Η Eurobank ακολουθεί με εκδόσεις ύψους 1 δισ. ευρώ και συγκεκριμένα:

- τον Απρίλιο του 2021 με την έκδοση Senior Preferred ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 2,125%
- τον Σεπτέμβριο του 2021 με την έκδοση Senior Preferred ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 2,375%

Τέλος η Εθνική τράπεζα άντλησε έως τώρα 900 εκατ. ευρώ και συγκεκριμένα:

- τον Ιούλιο του 2019 με την έκδοση Tier II ύψους 400 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 8,25%
- τον Οκτώβριο του 2020 με την έκδοση Senior Preferred (πράσινου ομολόγου) ύψους 500 εκατ. ευρώ με επιτόκιο 2,75%.



DCS Delphic Strategies: Πρόβλεψη-έκπληξη για ανάπτυξη 8% και το 2022

Από τον Ιούνιο του 2021, όταν ακόμα οι συγκλίνουσες εκτιμήσεις των αναλυτών τοποθετούσαν τους ρυθμούς ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας για τη χρονιά στο 4%, η DCS Delphic Strategies προέβλεπε ότι το έτος θα έκλεινε με αύξηση του ΑΕΠ πάνω από 8%. Έχοντας επιβεβαιωθεί για το 2021, η συμβουλευτική εταιρεία επιστρέφει με μία πρόβλεψη που είναι και πάλι πολύ πιο επιθετική από εκείνη της αγοράς. Το 2022 θα φέρει και αυτό ανάπτυξη γύρω στο 8%, προβλέπει, την ώρα που ο μέσος όρος των προβλέψεων των αναλυτών τοποθετεί τον πήχυ γύρω στο 4,1%.

Όπως γράφει σε άρθρο του το Money Review, η πρόβλεψη της DCS Delphic Strategies για ανάπτυξη 8% στηρίζεται στην εκτίμησή της ότι η ιδιωτική κατανάλωση θα αυξηθεί κατά 5%, οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου θα ενισχυθούν κατά 16% και οι εξαγωγές θα εκτιναχθούν (τόσο λόγω του τουρισμού όσο και των εξαγωγών προϊόντων), συνυπολογίζοντας, ωστόσο, το αυξημένο κόστος των ενεργειακών εισαγωγών.

Γιατί, όμως, έπεσαν τόσο έξω στις προβλέψεις τους για την ελληνική οικονομία οι αναλυτές το 2021; «Το consensus έχει αποτύχει, μεταξύ άλλων, να εκτιμήσει τη μη γραμμικότητα του ανοίγματος της οικονομίας μετά τα lockdowns, καθώς τα μοντέλα των προβλέψεων έχουν φτιαχτεί, ουσιαστικά, για να είναι γραμμικά», εξηγεί ο Ίναχος Λάζος, ιδρυτής και επικεφαλής της DCS Delphic Strategies, της συμβουλευτικής εταιρείας μεγάλων επενδυτικών κεφαλαίων, με πελάτες funds από την Ασία, Ευρώπη και Αμερική.

Σύμφωνα με τις προβλέψεις της εταιρείας, η σωρευτική ονομαστική αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ για την περίοδο 2020-2023 θα φτάσει στο 31%, καθώς και τα στοιχεία του 2021 θα αποδειχθούν υψηλότερα του 8% που περιμένει το consensus, και συγκεκριμένα κοντά στο 9-10%.

Καθώς ο τουρισμός έχει ανακτήσει μόνο το 70% των εσόδων του 2019, τα περιθώρια ανόδου για το 2022 δεν έχουν εξαντληθεί, όμως όπως τονίζει η DCS Delphic Strategies, η ελληνική οικονομία δεν στηρίζεται πια αποκλειστικά στον τουρισμό, αφού οι επενδύσεις αναμένεται να φτάσουν το 2022 στα υψηλά δεκαετιών (ως ποσοστό του ΑΕΠ).

Την ίδια στιγμή, η εγχώρια κατανάλωση αναμένεται να αυξηθεί κατά 3-5% το 2022, βρίσκοντας στήριξη στην ενίσχυση των εισοδημάτων αλλά και την αύξηση του κατώτατου μισθού περίπου κατά 5%, καθώς αυτή επηρεάζει περίπου το 25% του εργατικού δυναμικού.

Κατόπιν τούτων, η DCS Delphic Strategies υπολογίζει ότι η διαδρομή της ελληνικής οικονομίας για την επιστροφή στα προ κρίσης επίπεδα έχει επιταχυνθεί έως και κατά μία δεκαετία. Έτσι, εκτιμά ότι το ΑΕΠ θα καλύψει το χαμένο έδαφος της κρίσης έως το 2025 σε ονομαστικούς όρους και έως το 2031 σε πραγματικούς όρους.

Το χρέος και η επιστροφή στην επενδυτική βαθμίδα

Οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης μειώνουν τον δείκτη χρέους/ΑΕΠ, ο οποίος αναμένεται να κλείσει στο 190% το 2021, στο 173% το 2022 και στο 163% το 2023. «Πιστεύουμε ότι οι οίκοι αξιολόγησης θα ξαφνιαστούν από αυτή την τροχιά και θα αναγκαστούν να αναβαθμίσουν την Ελλάδα», σημειώνει ο κ. Λάζος.

Συγκεκριμένα, προβλέπει ότι μέσα στο 2022 η ελληνική πιστοληπτική αξιολόγηση θα έχει αναβαθμιστεί στο BB+ με θετικές προοπτικές (χωρίς να αποκλείεται και η διαμόρφωσή της ένα σκαλοπάτι υψηλότερα, δηλαδή στην επενδυτική βαθμίδα, από έναν οίκο), ανοίγοντας τον δρόμο για την έξοδο από το junk. Οι εκλογές του 2023 θα είναι το μόνο εμπόδιο που απομένει για την επιστροφή στην επενδυτική βαθμίδα, σημειώνεται.

Το χρηματιστήριο

Η ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας θα είναι, σύμφωνα με την DCS Delphic Strategies, ο ισχυρότερος καταλύτης για το χρηματιστήριο της Αθήνας, αφού θα επιτρέψει την επιστροφή των ελληνικών μετοχών στους δείκτες των ανεπτυγμένων αγορών. Η αγορά αναμένεται να προεξοφλήσει τουλάχιστον εν μέρει αυτή την εξέλιξη μέσα στο 2022.



EKT: Στον κίνδυνο να παραμείνει ο πληθωρισμός πάνω από τον στόχο αναφέρθηκαν μέλη του Δ.Σ. στην τελευταία συνεδρίασή της

Κίνδυνο να παραμείνει ο πληθωρισμός πάνω από τον στόχο 2% της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και τα επόμενα χρόνια βλέπουν μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της, τα οποία υποστήριζαν ότι η τράπεζα πρέπει να είναι εξ ίσου ανοιχτή σε μία σύσφιξη ή χαλάρωση της πολιτικής της, σύμφωνα με τα πρακτικά της τελευταίας συνεδρίασης της ΕΚΤ στις 16 Δεκεμβρίου.

Η ΕΚΤ αποφάσισε σε αυτή τη συνεδρίαση τη μείωση της στήριξης που παρέχει στην οικονομία της Ευρωζώνης, αλλά θα συνεχίσει τις αγορές ομολόγων τουλάχιστον έως τα τέλη του 2022, υποστηρίζοντας ότι ο πληθωρισμός είναι πιθανόν να υποχωρήσει κάτω από το 2% στο τέλος του έτους.

Η απόφαση δεν ήταν, ωστόσο, ομόφωνη και τα πρακτικά που δόθηκαν σήμερα στη δημοσιότητα αποκαλύπτουν μεγάλες διαφορές για τις προοπτικές, με έναν αριθμό μελών του Δ.Σ. της ΕΚΤ να υποστηρίζουν ότι υπάρχει κίνδυνος ο πληθωρισμός να είναι υψηλότερος από τις προσδοκίες. «Επισημάνθηκε ότι δεν μπορεί να αποκλεισθεί ένα σενάριο υψηλότερου για μεγαλύτερο διάστημα πληθωρισμού», αναφέρουν τα πρακτικά. «Για το 2023 και το 2024, ο πληθωρισμός με το βασικό σενάριο προβλέπεται να είναι κοντά στο 2% και, λαμβάνοντας υπόψη τον ανοδικό κίνδυνο της πρόβλεψης αυτής, θα μπορούσε εύκολα να είναι υψηλότερος από το 2%», προστίθεται.

Πέντε από τα 25 μέλη του Δ.Σ. ήταν αντίθετα στις αποφάσεις του Δεκεμβρίου, ένας ασυνήθιστος αριθμός διαφωνούντων για την ΕΚΤ που επιδιώκει συναινετικές αποφάσεις και δεν προχωρά πάντα σε τυπικές ψηφοφορίες, δήλωσαν πηγές στο Reuters.

«Τονίστηκε ότι το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να σημειώσει την προθυμία του να προσαρμόσει όλα τα μέσα του με τον ενδελεχόμενο τρόπο, σε οποιαδήποτε κατεύθυνση, για να σταθεροποιηθεί ο πληθωρισμός στο 2% μεσοπρόθεσμα», αναφέρουν τα πρακτικά.

Οι διαφορές φαίνεται ότι ήταν σχετικά με τη διάρκεια του τρέχοντος πληθωριστικού κύματος. Η βασική άποψη της ΕΚΤ είναι ότι ο πληθωρισμός --που σήμερα ανέρχεται στο υψηλό επίπεδο του 5%-- θα υποχωρήσει από μόνος του χωρίς μέτρα.

Ωστόσο, ένας αυξανόμενος αριθμός μελών του Δ.Σ. φοβούνται ότι ακόμη και αν η αύξηση είναι προσωρινή, θα διαρκέσει αρκετά για να προκαλέσει μεγαλύτερες μισθολογικές αυξήσεις και να ωθήσει τον πληθωρισμό πάνω από τη μακροχρόνια τάση, πιθανόν πάνω και από τον στόχο της ΕΚΤ.

Με τις αποφάσεις του Δεκεμβρίου, η ΕΚΤ θα συνεχίσει να αγοράζει ομόλογα τουλάχιστον τους πρώτους εννιά μήνες του 2022, με τις αγορές να μειώνονται κάθε τρίμηνο. Η ΕΚΤ έχει τονίσει, επίσης, ότι είναι πολύ απίθανη μία αύξηση των επιτοκίων φέτος.



Κρ. Λαγκάρντ: «Είναι βέβαιο» ότι το Σύμφωνο Σταθερότητας δεν θα επιβληθεί «με τους ίδιους κανόνες»

Το Σύμφωνο Σταθερότητας στην Ευρώπη «είναι βέβαιο» ότι δεν θα επιβληθεί «με τους ίδιους κανόνες» στο μέλλον, δήλωσε σήμερα η πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας Κριστίν Λαγκάρντ, η οποία δεν προβλέπει, ωστόσο, αναθεώρηση των ανωτάτων ορίων του ελλείμματος και του χρέους μέχρι το επόμενο έτος. Μετά την ολοκλήρωση των ευρωπαϊκών συνομιλιών που ξεκίνησαν τον Οκτώβριο με στόχο την αναζήτηση συναίνεσης μεταξύ των χωρών μελών για την τροποποίηση των κριτηρίων που πλαισιώνουν τα δημόσια οικονομικά, «είναι βέβαιο ότι δεν θα εφαρμοσθούν οι ίδιοι κανόνες», σχολίασε η επικεφαλής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σε δηλώσεις της στο δίκτυο France Inter της δημόσιας γαλλικής τηλεόρασης.

Τα κριτήρια αυτά σταθερότητας, που επιβάλλουν δημόσιο έλλειμμα κάτω του 3% του ΑΕΠ, δημόσιο χρέος κάτω του 60% του ΑΕΠ, καθώς και την τροχιά επιστροφής στην ισορροπία για τις χώρες που έχουν ξεπεράσει τα όρια αυτά, θρυμματίστηκαν εξαιτίας των δαπανών για την αντιμετώπιση της υγειονομικής κρίσης.

Για την Κριστίν Λαγκάρντ, τα πλαφόν του 3% και 60% «είναι εγγεγραμμένα στα κείμενα (των συνθηκών) και για να εξαφανισθούν, τα κείμενα πρέπει να αναθεωρηθούν» ομοφώνως από τα κράτη μέλη.

«Το 2023 δεν θα υπάρξει επιστροφή» στους κανόνες αυτούς, προέβλεψε η Κριστίν Λαγκάρντ, η οποία θεωρεί ότι η Ευρώπη έχει την δυνατότητα να ενεργήσει ως προς «τους τρόπους ερμηνείας» των κανόνων.

«Δεν πιστεύω ότι μπορούμε με ρεαλιστικό τρόπο να περιμένουμε θεμελιώδεις αλλαγές στα κριτήρια του ελλείμματος και του χρέους, για τα οποία θα χρειαζόταν τροποποίηση των συνθηκών», δήλωσε ήδη την περασμένη εβδομάδα ο γερμανός υπουργός Οικονομικών, ο φιλελεύθερος Κρίστιαν Λίντνερ.

Οι τοποθετήσεις αυτές προδιαθέτουν για δύσκολες συνομιλίες για την μεταρρύθμιση του Συμφώνου Σταθερότητας, δεδομένης και της δήλωσης του γάλλου υπουργού Οικονομίας Μπρουνό Λεμέρ, ο οποίος θεωρεί «ξεπερασμένο» το όριο του 60%.

Ο πρόεδρος της Γαλλίας Εμανουέλ Μακρόν δήλωσε τον Δεκέμβριο από την πλευρά του ότι θέλει «να ξανασκεφτεί το δημοσιονομικό πλαίσιο», θεωρώντας ότι «το ζήτημα που τίθεται πλέον δεν είναι να είναι κανείς υπέρ ή κατά του 3%». «Είναι ξεπερασμένο», έχει δηλώσει.