

6. júla 2015

Katarína Muchová

Mária Valachyová

# Krátka správa: Gréci sa priblížili odchodu z eurozóny



## GRÉCI SA V REFERENDE VYSLOVILI PROTI ŠETRENIU

**Výsledkom víkendového gréckeho referenda je „nie“ návrhom európskych inštitúcií na konsolidáciu a opatreniam pre zníženie gréckeho dlhu. Výsledok 61 % pre „nie“ je pri účasti 63 % oprávnených voličov jednoznačný.**

**Ďalších možných scenárov je niekoľko.**

**Prvým je bankrot Grécka a jeho odchod z eurozóny.** Riziko bankrotu Grécka a jeho následného odchodu z eurozóny sa po výsledku referenda zvýšilo. Bude pomerne ťažké presvedčiť európskych lídrov, aby súhlasili s odpisom gréckeho dlhu a zároveň so zotrvaním krajiny v eurozóne, najmä pre obavy o podobný prístup ďalších krajín.

Ak by sa európski lídri s Gréckom nedohodli na ďalšom balíku pomoci, Grécko nebude schopné 20. júla splatiť pôžičku ECB, načo by ECB prestala poskytovať Grécku núdzovú likviditu ELA. Grécko by muselo urýchlene prijať novú menu, keďže by nemalo dosť eur na normálne fungovanie. Tento scenár by sa však mohol urýchliť, ak by ECB prestala dodávať ELA už pred 20. júlom.

Modifikovaná verzia tohto scenára je dočasné zavedenie paralelnej meny – čiže technicky by Grécko zostalo v eurozóne, ale muselo by kvôli nedostatku likvidity zaviesť vlastnú menu, ktorá by hneď voči euru devalvovala. Dalo by sa platiť naďalej aj eurom.

**Aj naďalej ostáva možnosť, že rokovania v nasledujúcich dňoch vyústia v nový balík pomoci pre Grécko, súčasťou ktorého budú reformné opatrenia na strane Grécka, ale aj čiastočný odpis dlhu.** ECB bude naďalej poskytovať likviditu Grécku a to tak bude môcť zotrvať v eurozóne. Grécku hrá do kariet nedávno zverejnená správa Medzinárodného menového fondu o stave gréckeho dlhu, v ktorej sa píše o neudržateľnosti gréckeho dlhu a potrebe nových opatrení spojených s reštrukturalizáciou dlhu (zmenou maturít dlhu). Tento scenár s novým balíkom pomoci pre Grécko tiež nie je nereálny. V prospech tohto scenára môže hrať aj odstúpenie gréckeho ministra financií, Varufakisa, ktorý nebol vnímaný dobre pri vyjednávaniach s veriteľmi.

**Očakávané dopady v prípade Grexitu by boli výrazné najmä na gréckej strane.** Okamžitá devalvácia novej meny, inflácia v krajine, prehĺbenie recesie. Krajiny eurozóny svoju expozíciu oproti Grécku znížili, preto je riziko z prípadného Grexitu pre zvyšok zóny nižšie. ECB, ako aj jednotlivé krajiny eurozóny, disponujú niekoľkými nástrojmi finančnej a menovej politiky, preto by mali prípadný Grexit zvládnuť bez väčších problémov. Prípadná eskalácia napätia na finančných trhoch by mohla zbrzdiť rast eurozóny. Dopad na regionálne meny by nemal byť výrazný, keďže priama obchodná výmena s Gréckom je veľmi nízka (maximálne 0,5 % HDP).

Nateraz bol negatívny vplyv na Slovensko obmedzený. V prípade, že Grécko skrachuje a vystúpi z Eurozóny, bude Slovensko znášať náklad za záruky, ktoré sme vystavili za dlhopisy eurovalu (EUR 1,6 mld.). Slovensko už zarátalo sumu, ktorou ručíme v eurovale do štátneho dlhu, ale v prípade, že by sme ju museli reálne pokryť by ovplyvnila fiškálny deficit. Zahraničný obchod Slovenska s Gréckom je minimálny, predstavuje iba 0,2 % našich celkových vývozov a 0,2 % celkových dovozov.

**Trhy zatiaľ na výsledok gréckeho referenda reagovali pomerne mierne.** Výnosy štátnych dlhopisov v periférii eurozóny sa mierne zvýšili (pri otvorení obchodovania sa výnosy na španielskych, portugalských a talianskych 10-ročných dlhopisoch zvýšili o približne 12 bázických bodov), zatiaľ čo výnosy na nemeckých dlhopisoch klesli o 5 bázických bodov. Slovenské 10-ročné dlhopisy sa pohli opačným smerom od nemeckých a ich výnosy ráno mierne stúpili o 5 bázických bodov. Európske akciové indexy klesli o približne 2 % a euro sa oslabilo o 0,6 % na 1,105 USD/EUR, čo je však iba malá zmena.

6. júla 2015

Katarína Muchová

Mária Valachyová

Udalosti nasledujúcich dní nám povedia viac. Zatiaľ si Grécko ešte dvere do eurozóny nezatvorilo, ale skôr privrelo. **Dnes zasadá ECB, aby rozhodla o núdzovom financovaní pre Grécko (ELA)**. Keď minulý týždeň ponechala ECB strop pre ELA nezmenený na úrovni EUR 89 mld., nasledovalo zavedenie kapitálových kontrol v Grécku. Najpravdepodobnejší scenár na dnes je ponechanie ELA na rovnakej úrovni, čím však tlak na grécke banky neustúpi a kapitálové kontroly budú musieť ostať v platnosti. **Zajtrajšie stretnutie predstaviteľov EÚ na eurosummite k situácii v Grécku snád' napovie viac.**



## KONTAKTY

### Analýzy trhu

**Katarína Muchová** Analytička, Analýzy trhu (+421 2) 4862 24762 [muchova.katarina@slsp.sk](mailto:muchova.katarina@slsp.sk)

**Mária Valachyová** Vedúca oddelenia Analýzy trhu (+421 2) 4862 4185 [valachyova.maria@slsp.sk](mailto:valachyova.maria@slsp.sk)

V prípade otázok alebo ak si želáte dostávať naše publikácie, môžete napísať aj na [research@slsp.sk](mailto:research@slsp.sk) Internetová stránka Slovenskej sporiteľne je <http://www.slsp.sk>, kde nájdete aj archív (Finančné a investičné príležitosti, Analýzy a predikcie).

### Treasury Sales

<b>Ľubomír Hladík</b>	Vedúci oddelenia (+421 2) 4862 5622	<a href="mailto:hladik.lubomir@slsp.sk">hladik.lubomir@slsp.sk</a>
<b>Šimon František</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5628	<a href="mailto:simon.frantisek@slsp.sk">simon.frantisek@slsp.sk</a>
<b>Kaliský Róbert</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5623	<a href="mailto:kalisky.robert@slsp.sk">kalisky.robert@slsp.sk</a>
<b>Šlesarová Andrea</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5627	<a href="mailto:slesarova.andrea@slsp.sk">slesarova.andrea@slsp.sk</a>
<b>Smida Miroslav</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5626	<a href="mailto:smida.miroslav@slsp.sk">smida.miroslav@slsp.sk</a>

Pre kotácie v reálnom čase (devízový, peňažný trh, akcie a ďalšie) navštívte aj online data centrum Erste Group na <http://produkte.erstegroup.com/CorporateClients/en/MarketsAndTrends/Overview/index.phtml>

*Tento materiál slúži ako doplnkový zdroj pre klientov Slovenskej sporiteľne, a.s. Je založený na najlepších informačných zdrojoch dostupných v čase publikovania. Hoci použité informačné zdroje sú všeobecne považované za spoľahlivé, Slovenská sporiteľňa, a.s., neručí za správnosť a úplnosť uvedených informácií. Tento dokument nie je ponukou a ani propagáciou nákupu či predaja určitého aktíva. „Predpovede nie sú spoľahlivým indikátorom budúcej výkonnosti aktíva alebo finančného nástroja“.*