

## Krátka správa:



### GRÉCKA DOHODA JE TU, PO MARATÓNE ROKOVANÍ

**Grécka dráma sa jasne priblížila ku koncu - po náročných víkendových rokovaníach sa najvyšší predstavitelia eurozóny dohodli na novom balíčku pomoci pre Grécko.** Zasadnutie Európskej rady trvalo 17 hodín kým sa podarilo dosiahnuť kompromis.

**Nová dohoda odhaduje finančné potreby Grécka v rozmedzí EUR 82-86 mld. Výrazným ústupkom Grécka je zapojenie Medzinárodného menového fondu do nového programu,** keďže grécka vláda chcela najprv MMF z tretieho balíčka vynechať. Väčšina pomoci má byť z ESM (tzv. trvalého eurovalu) a zvyšná časť z MMF. Opatrenia zahŕňajú dôsledné reformy penzijného systému, reformy na trhu práce, nové pravidlá pre kolektívne vyjednávanie, privatizačné opatrenia a reformy v rámci produktového trhu a finančného sektora. Grécka vláda má tiež prerokovať a následne prípadne upraviť opatrenia, ktoré zaviedla v rozpore s dohodou z februára (s výnimkou legislatívy o humanitárnych opatreniach).

**Celkový balíček bude obsahovať aj kapitálový vankúš pre banky (EUR 10-25 mld.),** ktorý môže byť použitý na prípadnú rekapitalizáciu bánk.

**V krajine vznikne nový nezávislý fond, do ktorého bude prevedený hodnotný grécky majetok v sume EUR 50 mld.** Prostriedky z privatizácie tohto majetku sa použijú na pomoc bankám (splatenie rekapitalizácie bánk v sume EUR 25 mld.), zníženie dlhu (EUR 12,5 mld.) a na investície v krajine (EUR 12,5 mld.). Grécku sa podarilo vybaviť ústupok aspoň v sídle fondu, keď už nie v maximálnej hodnote majetku, ktorá v ňom bude (Grécko chcelo maximálne EUR 17 mld. vo fonde). Fond, ktorý bude podliehať dohľadu európskych inštitúcií, bude zriadený v Aténach a nie v Luxemburgu.

**K pomoci Grécku sa podľa novej dohody pridá aj Európska komisia, ktorá v nasledujúcich 3-5 rokoch pomôže gréckym predstaviteľom zmobilizovať do EUR 35 mld. z EÚ programov na podporu investícií a ekonomickej aktivity.** Vzhľadom na situáciu krajiny, Európska komisia navrhne vyššiu mieru spolufinancovania zo strany EÚ.

**Zdá sa, že napriek výsledku gréckeho referenda, v ktorom krajina vyslovila jasné „nie“ vtedajším návrhom európskych inštitúcií, teraz jej predstavitelia pristúpili na ešte tvrdšie podmienky.** Úsporné opatrenia nového návrhu sú podľa dostupných informácií v rozsahu EUR 12-13 mld. (miesto pôvodných EUR 8-9 mld.). **Na výmenu Grécko čaká trojročný program a rokovania o reštrukturalizácii gréckeho dlhu.** Európski veritelia vylúčili nominálny odpis dlhu, tzv. haircut, ale zopakovali možnosť iných krokov na zabezpečenie dlhodobej udržateľnosti gréckeho dlhu (napr. zmenou maturít).

**Vzhľadom na dosiahnutý posun v gréckej otázke by ECB mala aj naďalej poskytovať likviditu gréckym bankám, prípadne aj vo vyššom množstve** (momentálny strop pre núdzovú likviditu ELA je EUR 89 mld.). Kapitálové kontroly sa v nasledujúcich dňoch môžu zmierniť, ale k ich úplnému zrušeniu pravdepodobne tak skoro nepríde.

**Trhy na dosiahnutú dohodu reagovali pozitívne.** Výnosy štátnych dlhopisov v periférii eurozóny oproti minulému týždňu klesli a rozdiel oproti nemeckým dlhopisom sa zmiernil. Výnosy slovenských 10-ročných dlhopisov sa mierne znížili a rozdiel oproti nemeckým 10-ročným klesol na 43 bazických bodov. Európske akciové indexy stúpili a euro zaznamenalo posilnenie aj následné mierne oslabenie oproti americkému doláru (na čo však vplývali aj iné faktory).

Pred tým, ako sa začne nový program je potrebných ešte niekoľko krokov. **Do stredy musí grécky parlament schváliť niekoľko nových opatrení, vrátane novej legislatívy o DPH a penziách.** Následne po krátkom rokovaní Euroskupiny sa návrh posunie na schválenie niekoľkým národným parlamentom eurozóny, vrátane nemeckého Bundestagu a slovenského parlamentu. Až potom bude možné spustiť nový program pomoci pre Helénsku republiku.

13. júla 2015

Katarína Muchová

Dnes nasleduje stretnutie ministrov financií eurozóny, ktorí sa majú dohodnúť na dočasnom financovaní pre Grécko. Grécko totiž už budúci pondelok, 20. júla, potrebuje splatiť pôžičku ECB vo výške EUR 3,5 mld.

Aj keď sa možnosť odchodu Grécka z eurozóny odsunula nabok, krajina ešte nemá výhru vo vrecku. Helénska republika, zamorená dlhmi, potrebuje obnoviť dôveru finančných trhov, zabezpečiť udržateľnosť riadenia dlhu a pozdvihnúť konkurencieschopnosť krajiny. Dôležitá v prípade úspešného programu pre Grécko je nielen samotná dohoda, ale najmä jej prenesenie do praxe – práve v tejto časti bol problém v predchádzajúcich programoch. Európski veritelia sa snažia práve o to, aby dohoda bola aj reálne uplatnená.



## 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“.*