

# Týždenný prehľad:

Prinášame Vám prehľad najzaujímavejších ekonomických správ na Slovensku v kontexte diania v Eurozóne.



## GRÉCKO POSLALO SPLÁTKU ECB A UDOBROUJE SI AJ MMF

**Program prešiel gréckym parlamentom...**

Po stredajšom rokovaní grécky parlament schválil tretí záchranný program a spustil prvé reformy v oblasti daní a penzií potrebné na jeho oficiálne zahájenie. Premiérovi Tsiprasovi pomohla v schvaľovaní návrhu opozícia, zatiaľ čo niektorí členovia jeho vládnej Syrize hlasovali proti úsporným opatreniam. Výsledok hlasovania gréckeho parlamentu ešte výraznejšie oddialil krajinu od možného bankrotu a Grexitu, zvýšila sa však pravdepodobnosť zmeny kabinetu či nových volieb.

**...aj nemeckým Bundestagom**

Návrh tretieho programu pre Grécko minulý týždeň schválili aj niektoré národné parlamenty štátov eurozóny, vrátane Nemecka či Francúzska. Ostro sledované bolo najmä piatkové zasadnutie nemeckého Bundestagu, v ktorom za nový program hlasovalo 439 z 598 poslancov.

**Dočasné financovanie z EFSF**

Keďže spustenie tretieho programu môže nastať najskôr v polovici augusta a Grécko má dovedy zvládnuť niekoľko splátok veriteľom, **odsúhlasila Rada Európskej únie Grécku preklenovací úver vo výške EUR 7,16 mld.** Grécko toto **dočasné financovanie z Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF)** dostalo dnes. Pôžička má maturitu maximálne tri mesiace a keď sa začne tretí oficiálny program pre Grécko, časť z neho sa použije na jej splatenie.

**EÚ krajiny mimo EA sa nemusia báť**

Vzhľadom na to, že na EFSF sa podieľajú aj krajiny EÚ, ktoré nepatria do eurozóny, urobila Rada EÚ potrebné opatrenia aby sa zabránilo prípadnému riziku pre tieto štáty. Euroskupina minulý týždeň súhlasila, aby sa zisky z programu SMP Európskej centrálnej banky za minulý rok presunuli do špeciálneho účtu ECB. Ak by Grécko nesplatilo dočasnú pôžičku, použijú sa tieto financie na kompenzáciu štátov EÚ mimo eurozóny. V prípade, že Grécko pôžičku splatí, sa zisky z SMP vrátia krajinám eurozóny.

**Grécko splatí záväzok ECB aj dodatočne MMF**

V Grécku sa nové prostriedky z EFSF dlho neohrejú. **Grécka vláda vydala pokyn aby sa tieto financie použili na dnešnú splátku ECB** (EUR 3,5 mld. plus EUR 700 mil. úroky), **vyrovnanie nedávno zameškaných splátok Medzinárodnému menovému fondu** (spolu takmer EUR 2,1 mld.) a vyrovnanie s gréckou centrálnou bankou. **Celkovo tak EUR 6,8 mld. z poskytnutých EUR 7,16 mld. bude použitých okamžite.**

**Strop ELA je vyšší, ale kapitálové kontroly ostávajú**

Vzhľadom na udalosti posledného týždňa zvýšila ECB strop pre núdzovú likviditu ELA o EUR 900 mil. na takmer EUR 90 mld. Gréckym bankám dodatočná likvidita pomôže, ale **nestačí na úplné zrušenie kapitálových kontrol.** Tie ostávajú v platnosti, aj keď **denný limit EUR 60 sa zmenil na týždenný limit EUR 420.** Banky sa dnes po troch týždňoch otvorili, aj keď sa stále platnými obmedzeniami. Aténska burza ostáva aj naďalej zatvorená.

**Trhy reagovali pozitívne**

Reakcia trhov je pozitívna - európske akciové trhy dnes ráno zaznamenali **nárast. Euro** oproti koncu minulého týždňa mierne posilnilo a výnosy štátnych dlhopisov v periférii eurozóny oproti minulému týždňu klesli, čím sa zmenšil rozdiel oproti nemeckým dlhopisom. **Výnosy slovenských 10-ročných dlhopisov sa takmer nezmenili** a rozdiel oproti nemeckým 10-ročným je momentálne 46 bázických bodov.

**Ďalšie kroky**

**Grécko teraz do 22. júla, čiže do stredy, potrebuje schváliť dve ďalšie**

**opatrenia – prijať občiansky súdny poriadok a európsku smernicu pre banky (BRRD), s pomocou Európskej komisie.** Financovanie z tretieho programu začne Helénska republika dostávať hneď ako vstúpi do platnosti memorandum o porozumení (MOU = memorandum of understanding), ktoré musí byť podpísané Európskou komisiou a gréckou vládou.



## ECB V JÚLI PONECHALA SADZBY NEZMENENÉ A POKRAČUJE S QE

- ECB v júli sadzby nezmenila** Európska centrálna banka, podľa očakávaní, v júli ponechala sadzby na rovnakej úrovni. Naposledy ECB znížila úrokové sadzby v septembri 2014 o 10 bázických bodov. Kľúčová refinančná sadzba je na úrovni 0,05 %. Jednoduchý koridor sadzieb sa nachádza na úrovni 0,3% / -0,2 %. Júlové rozhodnutie ponechať sadzby na rovnakej úrovni a vyjadriť podporu prebiehajúcemu kvantitatívnemu uvoľňovaniu (QE) nebolo prekvapením. Očakávame, že úrokové sadzby už ECB ďalej meniť nebude. Ako na jeseň vyhlásil prezident ECB Mario Draghi, **sadzby sú na dolnej hranici**, pod ktorú už technické úpravy nie sú ďalej možné.
- QE pokračuje**
- HICP nezmenená na úrovni -0,1 % r/r** Vývoj harmonizovanej inflácie za jún potvrdil už skôr zverejnené čísla vývoja spotrebiteľských cien podľa indexu CPI. Miera medziročnej inflácie na Slovensku ostala v júni negatívna, na úrovni -0,1 %. Medziročná zmena harmonizovaných spotrebiteľských cien tak ostala už tretí mesiac po sebe na rovnakej úrovni. V porovnaní s májom sa spotrebiteľské ceny zvýšili o 0,1 % m/m.
- Poľsko má ešte stále defláciu** Inflácia u našich susedov v Poľsku ostala negatívna, aj keď deflácia sa zmiernila. V júni dosiahla medziročná poľská inflácia úroveň -0,8 % r/r zatiaľ čo jadrová inflácia sa znížila na 0,2 % r/r. Podľa najnovších projekcií Národnej banky Poľska inflácia nedosiahne cieľnú hodnotu 2,5 % v horizonte projekcie (do konca roku 2017). Ekonomický rast by mal ostať robustný. Naši kolegovia z Erste Group Research preto očakávajú, že **hlavná úroková sadzba v Poľsku by mohla ostať na rekordne nízkej úrovni 1,5 % dlhšie.**



## OČAKÁVANÉ UDALOSTI

- Štátny dlh v 1Q15** V stredu 22. júla zverejní Eurostat štvrťročné údaje štátneho dlhu za prvý kvartál tohto roku.
- Deficit v 1Q15** Vo štvrtok 23. júla publikuje Eurostat štvrťročné údaje štátneho deficitu za prvý kvartál tohto roku.



## FINANČNÉ TRHY

- Euro je mierne slabšie, aj keď vývoj s Gréckom ho teraz posilnil** Momentálne sa kurz pohybuje na úrovni 1,08 USD/EUR. Euro oproti koncu minulého týždňa mierne posilnilo, aj keď je na nižšej úrovni ako bolo minulý pondelok. K miernemu posilneniu prispelo schválenie nového programu pre Grécko v parlamentoch, najmä v Bundestagu. Na silný americký dolár vplyva dobrý vývoj americkej ekonomiky a očakávaná zmena monetárnej politiky. Prebiehajúce kvantitatívne uvoľňovanie ECB udržiava euro na nízkych úrovniach, zatiaľ čo americký Fed plánuje zvýšiť sadzby. Trh očakáva zvýšenie úrokových sadzieb v USA na jeseň tohto roku (september - december). Zvyšovanie sadzieb však bude závisieť od prichádzajúcich dát z ekonomiky, preto je konkrétnejšie načasovanie zatiaľ nejasné. MMF odporúča americkému Fed-u so zvýšením sadzieb ešte počkať. Naši kolegovia z Erste Group Research ku koncu tretieho kvartálu odhadujú kurz eura voči doláru na úrovni 1,05 USD/EUR. Kurz by sa mal neskôr upraviť na 1,08 USD/EUR ku koncu roka.

**Spread medzi SK Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov klesli a momentálne sa nachádzajú a DE dlhopismi je na úrovni 0,76 %.** Kvantitatívne uvoľňovanie ECB zohráva aj naďalej istú rolu vo vývoji nemeckých výnosov, momentálne zmeny však môžu byť skôr pripísané situácii okolo Grécka. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností, ktoré zvyknú kopírovať vývoj nemeckých bundov, taktiež klesli a momentálne sú výnosy 10-ročných slovenských dlhopisov na úrovni 1,21 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom ostal nezmenený, na úrovni 46 bodov.

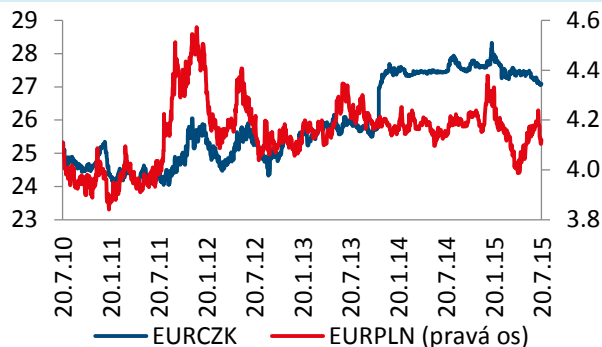


GRAFY

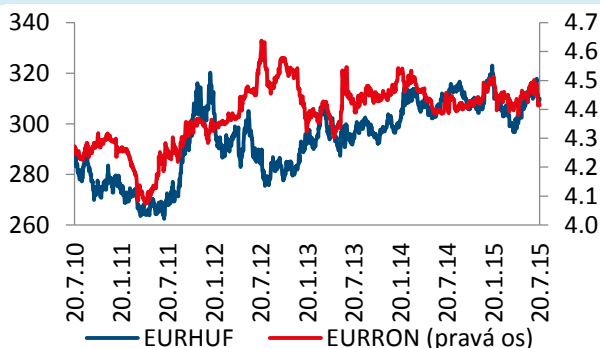
Americký dolár voči euru



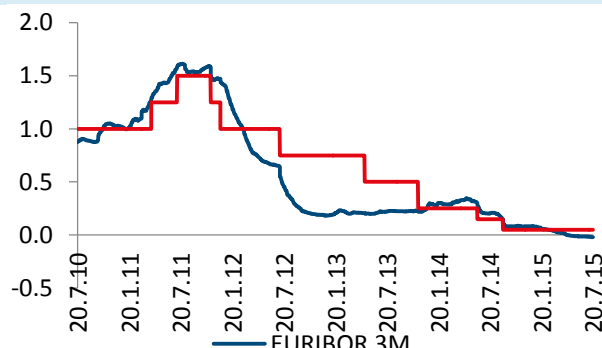
Česká koruna a poľský zloty



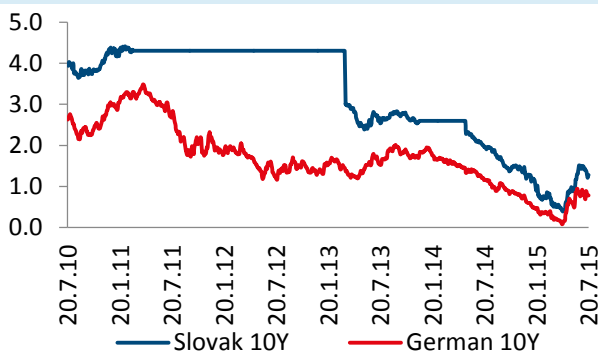
Maďarský forint a rumunský leu



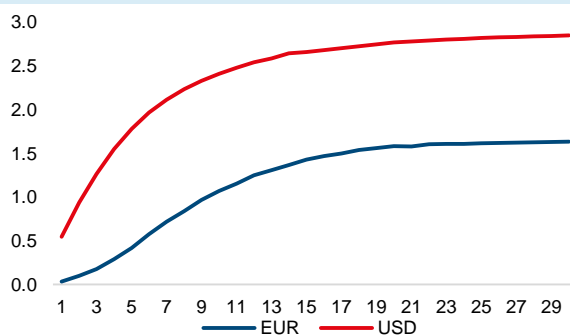
Peňažný trh



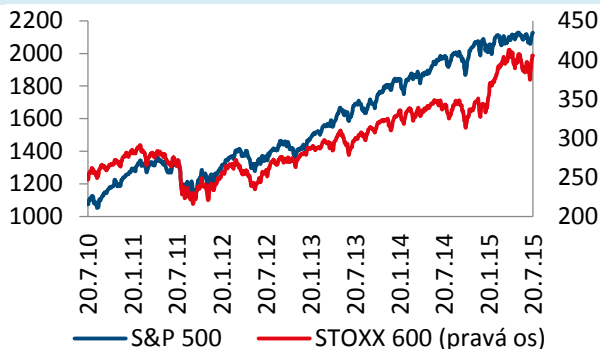
Výnosy vládných dlhopisov



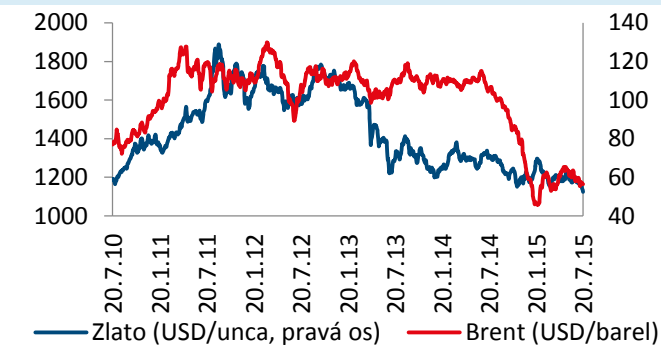
Výnosová krivka (zero krivka)



Akciové trhy



Komodity



Zdroj: Reuters, SLSP



## 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“.*