



Tydzień w skrócie: 16-20.02.2015

# G R E C Y

## U D A J A ą G R E K A

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Przez cały tydzień tematem numer jeden przewijającym się przez czołówki prasy ekonomicznej była Grecja. Ogólnie w mediach dominował natomiast temat Ukrainy i łamanie porozumienia Mińsk-2 przez Rosję. W tym kontekście analizowana była także wizyta premiera Węgier w Polsce, któremu zarzuca się łamanie solidarności w Unii Europejskiej. Jedna z gazet umieściła na pierwszej stronie tytuł „Orban nie wierzy w Unię”. Nie jestem fanem tego polityka, jednak, kończąc dygresję, jest to z jego strony objaw realizmu po tym co stało się z Traktatem Budapesztańskim gwarantującym nienaruszalność terytorium Ukrainy.

Wracając do spraw ekonomicznych, trwa przepychanka między rządem Grecji i jej publicznymi wierzycielami. Wszyscy wiedzą, że bez dalszej pomocy kraj ten nie ma szans na pozostanie w strefie euro. Wydaje się, że obecnie chodzi już tylko o zachowanie twarzy i to głównie po stronie greckiej. Złożony w tym tygodniu wniosek o półroczne przedłużenie trwania programu pomocowego istotnie odbiega od szumnych zapowiedzi Syriza z okresu kampanii wyborczej. Jeśli przyjęta, propozycja ta mogłaby być sprzedana greckim wyborcom jako zwycięstwo, jako że na przynajmniej pół roku zawieszono zostałyby warunki, które musi spełniać Grecja w zamian za pomoc. Reakcje, zwłaszcza ze strony Niemiec, na propozycję premiera Ciprasa były negatywne, czemu trudno się dziwić. Takie kraje jak Irlandia czy Portugalia musiały co do joty spełnić oczekiwania pożyczkodawców i wywiązały się z nałożonych w zamian za pomoc zobowiązań z powodzeniem. Nie omieszkało zresztą wytknąć tego Grekom, którzy najchętniej radzą sobie z kryzysem. Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem są dalsze ustępstwa ze strony Grecji i minimalne złagodzenie warunków pomocy ze strony instytucji międzynarodowych.

Tymczasem w Polsce nie ustaje debata na temat rozwiązania problemu „frankowiczów”. Najnowsza propozycja Komisji Nadzoru Finansowego nosi już znamiona regulacyjnego szantażu, te banki które nie wyrażą gotowości do negocjowania zmiany warunków kredytów hipotecznych nominowanych w CHF mają zostać ukarane wyższymi kosztami ryzyka poprzez zwiększenie wagi ryzyka tych kredytów ze 100% do 150%. Spowoduje to spadek współczynnika wypłacalności i znaczące konsekwencje dla sektora bankowego. W przypadku Getin Noble Banku zapewne konieczne byłoby podniesienie kapitału, kilka innych banków nie byłoby w stanie wypłacić dywidendy. Nadzór wymaga bowiem, aby współczynnik wypłacalności wynosił co najmniej 12,5% w przypadku banków wypłacających dywidendę. Z grona instytucji wypłacających akcjonariuszom udział w zyskach mogłyby wypaść PKO BP, Millenium czy mBank. W związku z zamieszczeniem wokół kredytów frankowych sektor bankowy ciągnie całą giełdę w dół i jest od początku roku najsłabszym jej segmentem. WIG-Bank stracił w tym okresie 4,8%, podczas gdy szeroki rynek wzrósł o 2,3%. Biorąc pod uwagę znaczenie banków dla całej giełdy, do czasu wyjaśnienia się kwestii kredytów w CHF, będą one pełniły tę rolę, którą rok temu pełniły zmiany w ofe, czyli czynnika blokującego wzrosty na GPW.