

## KOMENTARZ TYGODNIOWY

Hradec Králové, 22 stycznia 2016 r.

### Standard & Poor's podważa polską wiarygodność kredytową

W piątek 15.01.2016 agencja Standard & Poor's zaskoczyła wszystkich obniżeniem długoterminowego ratingu polskiego długu w walucie obcej z A- (z perspektywą pozytywną) na BBB+ (z perspektywą negatywną). Okoliczności obniżenia wiarygodności kredytowej Polski są bardzo kontrowersyjne. Nie wzrosło nam nagle zadłużenie, nie załamała się dynamika PKB, gospodarka Polski ma się dobrze. Powodem obniżenia ratingu przez S&P są wyłącznie czynniki polityczne. To fakt, że program gospodarczy Prawa i Sprawiedliwości może niepokoić ale tak duża obniżka (rating i perspektywa) wydaje się być mocno przesadzona. Bez względu na to czy decyzja S&P jest słuszna czy nie - rynek długu i walut się do niej przystosowuje. Rentowność rządowych obligacji 10-letnich wynosi obecnie 3,09% co oznacza, że koszty finansowania Rządu długiem są o 0,17 pkt. proc. wyższe niż średnio w poprzednim tygodniu. W ślad za spadkiem cen obligacji poszła polska waluta. W piątek (15.1) kurs zamknięcia EURPLN wyniósł 4,4802 (o 9 groszy wyższy niż na otwarciu), natomiast USDPLN skoczył do 4,1033 (6 groszy wyżej niż otwarcie). Później nastąpiła korekta, której towarzyszyło odbicie giełd akcji w Chinach. W środę złotówka znów straciła. W czwartek złoty osiągnął najniższy kurs w tygodniu, kiedy za euro płacono 4,5131 a za dolara 4,1520 zł. Wzrost kursu euro został zatrzymany podczas konferencji prasowej Europejskiego Banku Centralnego. Na konferencji Mario Draghi zapowiedział możliwość rewizji polityki monetarnej w marcu. Może to oznaczać zwiększenie programu luzowania ilościowego. Ponadto odczytane zostały pozytywne dane z polskiej gospodarki. Produkcja przemysłowa wzrosła o 6,7% a sprzedaż detaliczna o 4,9% r/r. W najbliższych tygodniach inwestorzy będą zwracać uwagę na sygnały od pozostałych dwóch agencji z "Wielkiej Trójki". Czy pójdą w ślady S&P? Niezwłocznie po wydarzeniu sprzed tygodnia agencja Fitch potwierdziła rating Polski na dotychczasowym poziomie, jednak w czwartkowym wywiadzie przedstawiciel agencji zaznaczył, że mogą go obniżyć w przypadku uchwalenia ustawy frankowej, która mocno uderzy w banki. Wciąż nie mamy sygnałów z agencji Moody's.



#### Kalendarz ekonomiczny

Data	Kraj	Wskaźnik	Ostatnia wartość
25.1	DE	Indeks instytutu Ifo	108,7
27.1	US	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	0,25-0,50%
28.1	GB	PKB (IV kw.)	2,3% r/r
28.1	DE	Inflacja CPI (I)	0,3% r/r
29.1	US	PKB annualizowany (IV kw.)	2,0%

#### Prognoza FX

	1M	3M	6M	12M
EURUSD	1,09	1,10	1,15	1,20
EURPLN	4,30	4,20	4,10	4,00
USDPLN	3,94	3,82	3,57	3,33
GBPLN	6,06	6,09	6,12	5,71
CZKPLN	0,159	0,155	0,151	0,148