

Codziennik – Duży skok Polski w *Doing Business*

30 października 2013

- **Polska poczyniła największy postęp spośród państw OECD w rankingu *Doing Business* od 2005**
- **Dane z USA, komentarz Nowotnego z EBC i sygnały z banków centralnych Czech oraz Węgier wzmacniają wahanie na rynku walutowym**
- **Złoty, forint oraz korona tracą do euro, wspólna waluta zyskuje do dolara**
- **Krajowy rynek stopy procentowej stabilny**
- **Dzisiaj po południu ważne dane z USA, wieczorem decyzja FOMC**

Wtorek przyniósł pewien wzrost wahań na światowym rynku walutowym. Największy wpływ na popołudniowe umocnienie euro do dolara miały słabe dane z USA i komentarz Ewalda Nowotnego z EBC. Indeks nastrojów konsumentów spadł w październiku mocniej niż oczekiwano, osiągając najniższy wynik od kwietnia. Natomiast w ocenie Nowotnego bank centralny nie ma żadnych instrumentów, które mógłby wykorzystać do osłabienia wspólnej waluty. Jego zdaniem nie ma realnych szans na obniżenie głównej stopy procentowej czy też stopy depozytowej w najbliższym czasie. Wcześniej głosy z EBC wskazywały, że taka opcja istnieje i że bank jest technicznie przygotowany na wprowadzenie ujemnej stopy depozytowej.

Kurs EURUSD kontynuował w pierwszej części sesji ruch spadkowy. Wsparcie na 1,377 zostało przebite, ale tylko na chwilę, gdyż dane z USA i słowa Nowotnego pchnęły kurs z ok. 1,375 do nieznacznie powyżej 1,38. W kolejnych godzinach dolar znowu jednak zyskiwał i dziś rano EURUSD jest blisko 1,374. Perspektywa wieczornej decyzji FOMC sprawi raczej, że dane z USA nie wywołają dużych zmian na rynku. Impuls do wyraźniejszego ruchu zostanie zapewne wygenerowany przez komunikat z posiedzenia FOMC.

Kursy EURPLN i USDPLN rosły wczoraj od samego początku sesji, tak jak EURCZK i EURHUF. Złoty osłabił się chwilowo do 4,19 za euro i 3,045 za dolara. Czeska korona była pod presją słów wiceprezesa tamtejszego banku centralnego. Vladimír Tomšík powiedział, że nie wahałby się przed dalszym rozluźnieniem polityki pieniężnej. Przy stopach procentowych na poziomie 0,05%, komentarz ten mógł oznaczać tylko chęć przeprowadzenia interwencji walutowej w celu osłabienia korony (EURCZK wzrósł z 25,68 do 25,78). Węgierski bank centralny obniżył wczoraj stopę procentową do 3,40% (najniższy poziom w historii) z 3,60%, zgodnie z oczekiwaniami. W komunikacie stwierdzono, że stabilizacja na światowych rynkach i niska inflacja stwarzają przestrzeń do dalszego luzowania polityki pieniężnej (EURHUF wzrósł z 292,2 do powyżej 294). Dziś rano EURPLN jest blisko 4,185. Jak sugerowaliśmy w ostatnich dniach, komunikat z posiedzenia FOMC może wypchnąć kurs z przedziału 4,16-4,19. Kolejne wsparcie i opór to 4,14 i 4,24.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS nie uległy wczoraj zbyt wyraźnym zmianom. Wyhamowanie spadku rentowności na

bazowych rynkach długu miało także wpływ na notowania polskich obligacji. 2- i 5-letnie benchmarki pozostały stabilne, długi koniec nieznacznie się osłabił. Obroty były wczoraj umiarkowane. Stawki WIBOR od 1 do 12 miesięcy ponownie nie zmieniły się. Agencja Bloomberg podała (powołując się na anonimowe źródło), że Polska planuje przeprowadzenie emisji 5-letnich obligacji w jenach.

Z raportu „*Doing Business 2014*” Banku Światowego wynika, że Polska awansowała na 45 miejsce w rankingu łatwości prowadzenia działalności gospodarczej z 55 pozycji w zeszłorocznym raporcie, a po zmianie metodologii awansowaliśmy o 3 pozycje. Polska wyprzedziła m. in. Słowację, Węgry oraz Hiszpanię i znalazła się na 17 miejscu w UE. To co wydaje się najważniejsze wg nowej metodologii to kontynuacja trendu poprawy prowadzenia działalności przez małe i średnie firmy. Autorzy raportu podkreślili, że Polska poczyniła największy postęp spośród państw OECD (a także Unii Europejskiej) w rozszerzaniu swobody gospodarczej od 2005 r. i że była najlepsza ze wszystkich badanych państw jeśli chodzi o poprawę w zakresie dochodzenia należności z umów od 2009 r. Awans w najnowszej publikacji był możliwy dzięki korzystnym zmianom procedur dotyczących rozpoczynania działalności gospodarczej oraz uzyskiwania pozwoleń budowlanych. Warto jednak przypomnieć, że Polska wciąż wypada relatywnie słabo (miejsce w drugiej setce), jeśli chodzi o dostęp do elektryczności (czas oczekiwania i koszty przyłączenia), rozpoczęcie działalności gospodarczej oraz płacenie podatków. Biorąc pod uwagę, że podczas wczorajszej konferencji prasowej premier Donald Tusk zapowiedział zaadresowanie tych problemów w najbliższej przyszłości (a rozwiązania odnośnie niektórych kwestii już zostały poczynione, a nie zostały jeszcze uwzględnione w raporcie Banku Światowego), należy oczekiwać dalszego awansu w tym rankingu w kolejnej edycji. Warto również nadmienić, że ten raport nie bierze pod uwagę (korzystnego na tle innych krajów) otoczenia makroekonomicznego polskiej gospodarki, które również wpływa na postrzeganie polskiej gospodarki na arenie międzynarodowej. Badaniu poddano 189 państw.

Prokuratoria Generalna (reprezentująca Skarb Państwa w sporach sądowych) uważa, że zmiany w OFE to „klasyczne wyłączenie”, gdyż aktywa posiadane przez OFE są ich własnością. Niekorzystnie nt. planów rządu wypowiedział się wczoraj też KNF. Zdaniem Urzędu, proponowane zmiany budzą wątpliwości ekonomiczne i prawne, a zmiana polityki inwestycyjnej OFE może doprowadzić do całkowitej likwidacji tych funduszy.

Wg agencji ratingowej Moody's nadwyżka sektora finansów publicznych Polski wskutek reformy OFE wyniesie w 2014 roku ok. 4-5% PKB, a wyłączając skutki reformy OFE saldo będzie ujemne i deficyt wyniesie ok. 3,5-3,8% PKB. W raporcie napisano również, że pofinansowanie może „sztucznie” podnieść dług w tym roku, jednak ta strategia jest właściwą biorąc pod uwagę „nieuchronnie zbliżające się zacieśnienie globalnych warunków monetarnych”.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa
email: ekonomia@bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista)

Piotr Bielski

Agnieszka Decewicz

Marcin Luźniński

Marcin Sulewski

fax 22 586 83 40

Web site: <http://www.bzwbk.pl>

22 534 18 88

22 534 18 87

22 534 18 86

22 534 18 85

22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań

Warszawa

Wrocław

61 856 5814/30

22 586 8320/38

71 369 9400

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURUSD	13742	CADPLN	2.9115
USDPOLN	3.0466	DKKPLN	0.5613
EURPLN	4.1855	NOKPLN	0.5164
CHFPLN	3.3854	SEKPLN	0.4776
JPYPLN*	3.1007	CZKPLN	0.1625
GBPPLN	4.8900	HUFPLN*	14228

*za 100JPY/100HUF

Poprzednia sesja

29.10.2013

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1769	4.1916	4.1828	4.1835	4.1893
USDPOLN	3.0265	3.0465	3.0346	3.0390	3.0436
EURUSD	13752	13813	13784	13771	-

Rynek stopy procentowej

29.10.2013

Obligacje**

Obligacja (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Śr. Rentown
OK0715 (2L)	2.83	-1	23.04.13	2.748
PS0718 (5L)	3.43	-1	7.10.13	3.819
DS1023 (10L)	4.10	3	22.10.13	4.302

Stawki IRS**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.74	0	0.30	0	0.43	0
2L	2.99	0	0.43	-1	0.57	0
3L	3.18	1	0.69	0	0.75	-1
4L	3.35	1	1.05	0	0.97	0
5L	3.49	1	1.42	0	1.20	0
8L	3.80	2	2.27	0	1.76	0
10L	3.90	1	2.64	1	2.04	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
O/N	2.49	-1
T/N	2.52	1
SW	2.55	0
2W	2.57	0
1M	2.59	0
3M	2.66	0
6M	2.70	0
9M	2.73	0
1Y	2.75	0

Stawki FRA**

Termin	%	Dzienna zmiana (pb)
1x2	2.61	0
1x4	2.67	-2
3x6	2.68	-2
6x9	2.72	-1
9x12	2.80	-2
3x9	2.71	-4
6x12	2.77	-4

Miary ryzyka fiskalnego

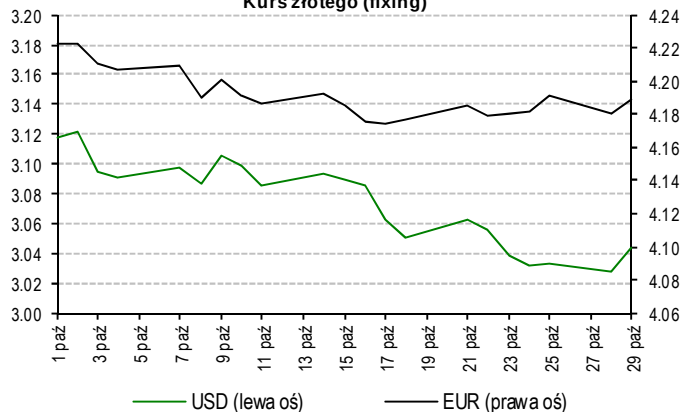
Kraj	CDS 5Y		Spread 10Y*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	84.8	1	2.36	2
Czechy	60.3	0	0.56	-4
Węgry	260.6	1	3.67	-4
Grecja	37030.5	0	7.04	-2
Hiszpania	182.5	-5	2.31	-5
Włochy	201.4	-4	2.39	-7
Portugalia	368.2	3	4.45	2
Irlandia	128.2	-1	1.78	-1
Niemcy	23.3	1	--	--

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

** Informacje odnoszą się do średnich ze stawek kupna i sprzedaży na rynku międzybankowym

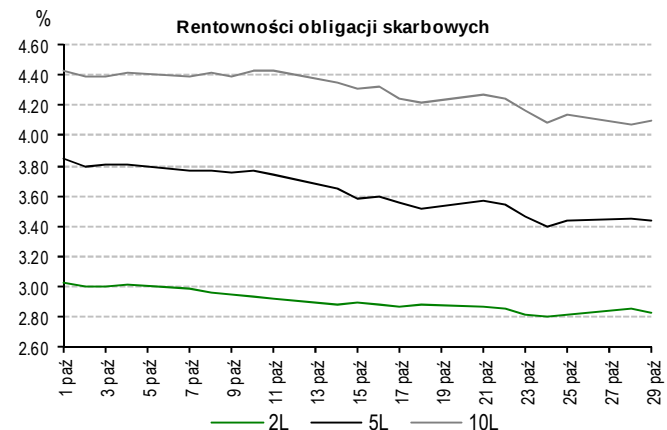
Źródło: Reuters

Kurs złotego (fixing)



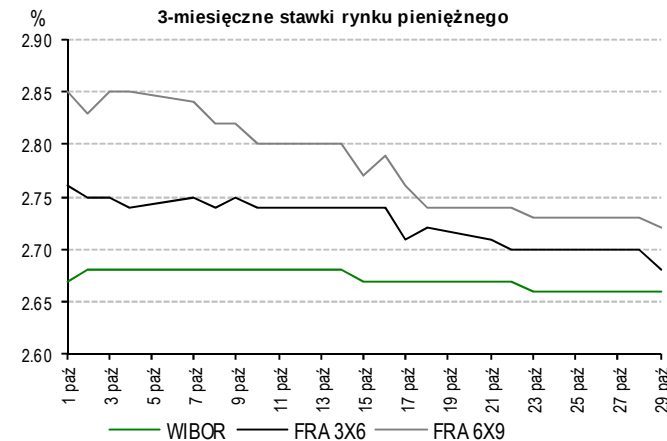
— USD (lewa oś) — EUR (prawa oś)

Rentowności obligacji skarbowych



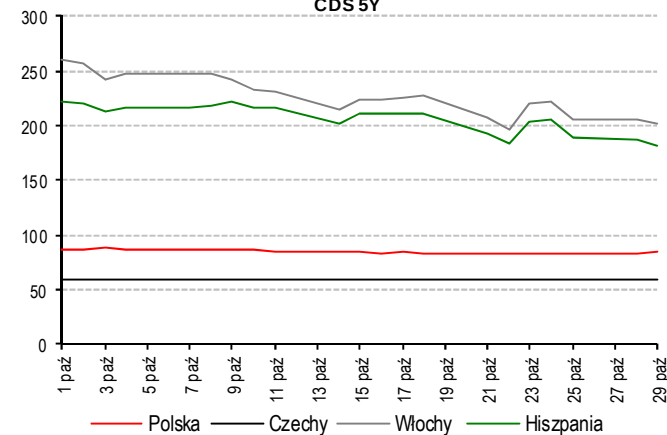
— 2L — 5L — 10L

3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



— WIBOR — FRA 3x6 — FRA 6x9

CDS 5Y



— Polska — Czechy — Włochy — Hiszpania

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	BZWBK		
PIĄTEK (25 października)								
10:00	DE	Indeks Ifo	X	pkt	108	-	107,4	107,7
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	IX	% m/m	2,1	-	3,7	0,2
15:55	US	Indeks Michigan	X	pkt	75,0	-	73,2	75,2
PONIEDZIAŁEK (28 października)								
14:15	US	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0,4	-	0,6	0,4
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	0,5	-	-5,6	-1,6
WTOREK (29 października)								
13:30	US	Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów	IX	% m/m	0,4	-	0,4	0,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	3,40	-	3,40	3,60
15:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	X	pkt	75,0	-	71,2	80,2
ŚRODA (30 października)								
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	150	-		166
13:30	US	Bazowy CPI	IX	% m/m	0,2	-		0,1
19:00	US	Decyzja Fed odnośnie skali miesięcznych zakupów obligacji		mld \$	85	-		85
CZWARTEK (31 października)								
11:00	EZ	Wstępny HICP	X	% r/r	1,1	-		1,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		350
PIĄTEK (1 listopada)								
	PL	Dzień wolny						
2:45	CN	PMI – przemysł	X	pkt	50,6	-		50,2
15:00	US	ISM – przemysł	X	pkt	55,0	-		56,2

Źródło: BZ WBK, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji, dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl