

17.01.2022



## Przegląd tygodnia

### 1. Polska – inflacja w grudniu 2021r.

Jak podaje GUS, ceny usług r/r wzrosły w grudniu o 7,6%, a ceny towarów o 9,0%. W ujęciu miesięcznym, w stosunku do listopada, ceny wzrosły o 0,9% (towary: 1,0%, a usługi: 0,7%). Łącznie wzrost cen detalicznych osiągnął poziom 8,6% (oczekiwania na poziomie 8,2%). Kategorie, które najbardziej przyczyniły się do wzrostu cen to: transport (+22,7%), użytkowanie mieszkania lub domu i nośniki energii (+11,2%) oraz żywność (+8,6%). Najbliższe miesiące – ze względu na, z jednej strony obniżki niektórych podatków, a z drugiej strony wejście w życie nowych cen energii elektrycznej i gazu – przyniosą zróżnicowanie tendencji w poszczególnych kategoriach. W naszym regionie wzrost CPI jest jednym z najwyższych, bowiem Czechy odnotowały w grudniu inflację na poziomie 6,6%, a Węgry 7,4% r/r. Również w ujęciu miesięcznym wzrosty cen są tam niższe, odpowiednio 0,4% i 0,3%.

### 2. Polska – bilans płatniczy

Według NBP, deficyt w rachunku obrotów bieżących okazał się niższy od oczekiwań i wyniósł 1,1 mld EUR oraz był wyższy od wartości w październiku (rewizja w górę z -1,79 do -0,86 mld EUR). Wartość eksportu wyniosła 26,9 mld EUR, a importu 27,5 mld EUR. Bilans handlowy zamknął się saldem ujemnym na poziomie 0,63 mld EUR. Inwestycje nierezidentów wzrosły o 15,7 mld zł przy spadku inwestycji portfelowych.

### 3. Niemcy – PKB

W 2021 r. gospodarka Niemiec, bez uwzględnienia wahań sezonowych, wzrosła o 2,7%. Przy czym z -5,0% do -4,6% zrewidowano wartości za 2020 r. Ze względu na utrzymanie się wysokie ceny energii i problemy z łańcuchami dostaw, prognozy na 2022 r. mają tendencję do obniżania się. Np. ostatnia prognoza niemieckiego instytutu IFO wynosi 3,7% i została obniżona z poziomu 5,1%.

### 4. Strefa euro - CPI

Inflacja CPI w grudniu wyniosła we Francji 3,4% r/r w ujęciu zharmonizowanym oraz 2,8% r/r wg metodologii lokalnej. W ciągu miesiąca ceny wzrosły w obydwu ujęciach o 0,2%. W Hiszpanii w ujęciu rok do roku wzrost cen konsumenckich w ujęciu zharmonizowanym sięgnął 6,6% oraz 6,5% r/r wg metodologii lokalnej. Inflacja bazowa wyniosła 2,1%. W Grecji wzrost cen wyniósł odpowiednio 4,4% i 5,1%.

### 5. Strefa euro – rynek pracy

Stopa bezrobocia w strefie euro spadła w listopadzie z poziomu 7,3%

do 7,2%, co było zgodne z oczekiwaniami. We Włoszech stopa bezrobocia również spadła z 9,4% do 9,2%, podczas gdy oczekiwano wartości 9,3%.

### 6. Strefa euro – produkcja przemysłowa

Poziom produkcji przemysłowej w strefie euro spadł w listopadzie o 1,5% (w ujęciu rok do roku), podczas, gdy rynek oczekiwał wzrostu o 0,8%. Z 3,3% do 0,2% zrewidowano również dane za październik. Na taki obraz sytuacji wpłynęło bardzo wysokie zróżnicowanie tempa produkcji w obrębie różnych krajów – np. we Włoszech produkcja przemysłowa wzrosła o 6,3%, a w Hiszpanii o 4,8%, podczas gdy w Irlandii spadła o 29,2%.

### 7. USA – inflacja CPI i PPI

Ceny konsumenckie urosły w grudniu w ujęciu r/r o 7,0% (wzrost tempa inflacji w stosunku do listopada z 6,8%). W ujęciu m/m CPI urosł o 0,5%. Po wyłączeniu cen żywności i energii wzrost cen wyniósł 5,5%. Pierwsze oznaki stabilizacji wzrostu cen pojawiły się natomiast w przemyśle, gdzie PPI za grudzień był o 0,1 pp. niższy niż w listopadzie i wyniósł 9,7%.

### 8. USA – sprzedaż detaliczna

Sprzedaż detaliczna w grudniu w ujęciu miesięcznym spadła o 1,9% wobec oczekiwań wynoszących -0,1%. Po wyłączeniu samochodów i paliw spadek sprzedaży sięgnął 2,5%.

### 9. USA – produkcja przemysłowa

Produkcja przemysłowa w grudniu (w ujęciu miesięcznym) spadła o 0,1%, podczas gdy rynek oczekiwał wzrostu o 0,2%. Z 76,6% do 76,5% spadło również wykorzystanie mocy produkcyjnych.

### 10. Chiny

Tempo wzrostu cen w chińskim przemyśle obniżyło się w grudniu w stosunku do listopada z 12,9% r/r do 10,3% r/r (oczekiwania na poziomie 11,3% r/r). Obniżyło się również tempo wzrostu cen konsumenckich z 2,3% r/r w listopadzie do 1,5% r/r w grudniu. Przy czym nadal rosła podaż pieniądza wyrażona wszystkimi najważniejszymi agregatami (M0, M1 oraz M2). W grudniu poprawił się również bilans handlowy Państwa Środka, bowiem nadwyżka sięgnęła 94,4 mld USD przy oczekiwaniach wynoszących 73,9 mld USD. Taka sytuacja miała miejsce głównie dzięki znacząco niższemu od oczekiwań tempu wzrostu importu (19,5% vs oczekiwane 27,8%) – eksport wzrósł o 20,9% wobec prognozowanych 20,0%.



## W tym tygodniu na radarze



**Polska: inflacja bazowa CPI, PPI, produkcja przemysłowa**



**Strefa euro: ZEW, rejestracje nowych samochodów**



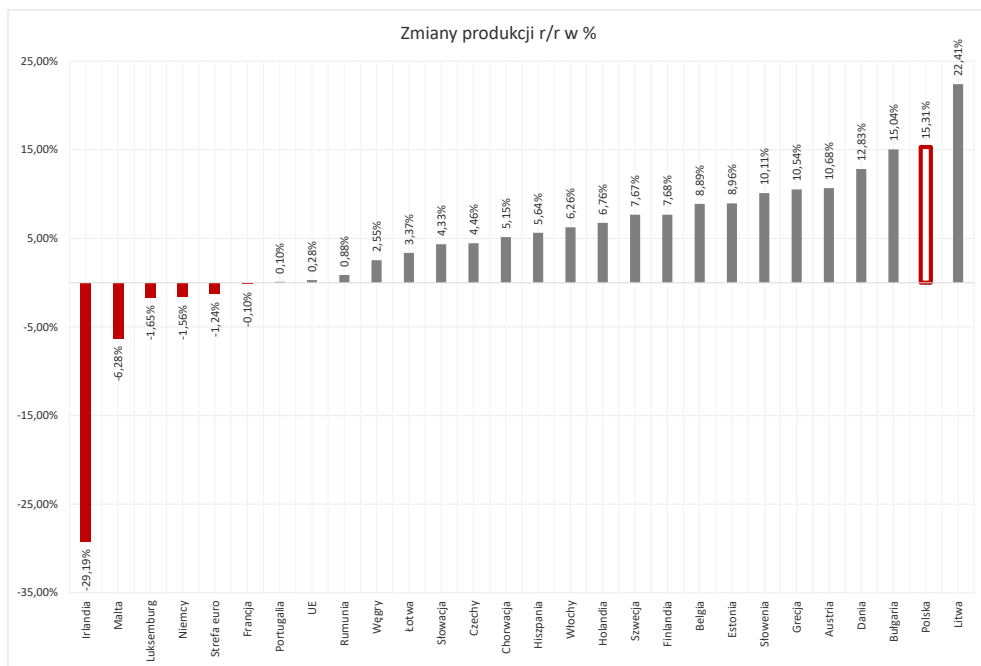
**Japonia: produkcja przemysłowa, bilans handlowy, CPI**



**Chiny: PKB 4. kwartał, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa**



## Wykres tygodnia



Źródło: Eurostat. Opracowanie własne.

### Komentarz:

Dynamika produkcji przemysłowej r/r w strefie euro była ujemna, chociaż większość gospodarek odnotowała pozytywne dynamiki. Na negatywnym odczycie najbardziej zaważyły Niemcy i Irlandia. Polska na tym tle wypadła bardzo dobrze z odczytem na poziomie ponad 15%, znacząco przekraczającym oczekiwania.

Piotr Minkina

Dyrektor ds. Analiz i Strategii  
Inwestycyjnych  
Generali Investments TFI S.A.



## Zobacz inne materiały



[www.generali-investments.pl](http://www.generali-investments.pl)

Generali Investments TFI S.A. („Towarzystwo”) działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1195.

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny i został sporządzony w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Towarzystwo. Materiał nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego, udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów, ani innej porady finansowej, księgowej czy prawnej.

Niniejszy materiał został przygotowany z dołożeniem należytej staranności i z wykorzystaniem najlepszej wiedzy. Towarzystwo nie gwarantuje jednak, że informacje zawarte w niniejszym materiale w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Informacje przedstawione i opisane w niniejszym materiale opierają się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu gospodarczego, prawnego i podatkowego oraz mogą ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania. W materiale użyto danych z serwisu Bloomberg oraz z publicznie dostępnych źródeł, uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne. Wszelkie prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Towarzystwa jest zabronione.

Towarzystwo ani fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych. Uczestnik musi się liczyć z możliwością zmniejszenia lub utraty zainwestowanych środków. Wyniki mogą być pomniejszone o pobrane opłaty manipulacyjne i należne podatki. Opodatkowanie zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości. Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w fundusze inwestycyjne. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami Informacyjnymi funduszy zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na naszej stronie internetowej ([www.generali-investments.pl](http://www.generali-investments.pl)). Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.



**GENERALI**  
INVESTMENTS