

17.05.2021



## Przegląd tygodnia

### 1. USA – inflacja wyższa od oczekiwań

Wskaźnik CPI w kwietniu osiągnął najwyższy od 12 lat poziom i wyniósł 4,2% w ujęciu r/r (oczekiwanie na poziomie 3,6%). W samym kwietniu ceny wzrosły o 0,9%. Oczekiwania przebił również wzrost cen produkcyjnych (PPI) sięgając 6,2% r/r (oczekiwania na poziomie 5,8%). Dużą rolę w tych odczytach odgrywają silne efekty bazy, które powinny utrzymywać się przez cały drugi kwartał.

### 2. USA – rynek pracy

Dane dotyczące ofert pracy (na poziomie 8,1 mln, oczekiwania 7,5 mln) oraz rewizja tych danych za marzec do poziomu 7,5 mln w zestawieniu z bardzo słabymi danymi dotyczącymi nowozatrudnionych w sektorze pozarolniczym z zeszłego tygodnia, zdają się potwierdzać interesującą sytuację na amerykańskim rynku pracy. Z jednej strony rynek chętnie widziałby zatrudnienie nowych pracowników, natomiast z drugiej strony potencjalni pracownicy nie kwapią się do tego, by o tę pracę się ubiegać.

### 3. USA – tygodniowe zarobki

Rozwiązaniem powyższej zagadki, oprócz dolarów płynących do osób fizycznych z tytułu programów pomocowych może też być spadek średniego tygodniowego wynagrodzenia o 1,4% r/r – czyli mniejsza zachęta płacowa dla potencjalnych pracowników.

### 4. USA – sprzedaż detaliczna

Mieszane dane z USA dotyczą sprzedaży detalicznej. W kwietniu, w ujęciu m/m, sprzedaż nie zmieniła się (oczekiwania +1,0%), natomiast zrewidowano w górę dane za marzec - z 9,8% do 10,7% r/r.

### 5. USA – sytuacja w przemyśle

Produkcja przemysłowa w ujęciu m/m wzrosła o 0,7% (oczekiwania na poziomie 0,9%). Z poziomu 1,4% m/m do 2,4% m/m zrewidowano dane za marzec. Nieco wolniej od oczekiwań, natomiast nadal znacząco (do poziomu 74,9%) wzrosło wykorzystanie mocy produkcyjnych, które nadal pozostają na stłumionych poziomach.

### 6. Polska – CPI, PKB, Handel

Finalny odczyt inflacji za kwiecień wyniósł 4,3% r/r i 0,8% m/m. Opublikowane zostały również wstępne dane dotyczące PKB za pierwszy kwartał. Odczyt wyniósł do -1,2% i był lepszy od oczekiwań (-1,4%). Z -2,8% do -2,7% zrewidowano dane za czwarty kwartał 2020 r. Bilans handlu zagranicznego wyniósł 589 mln eur vs. oczekiwane 1000 mln. Saldo było gorsze od oczekiwań, głównie za sprawą importu, który okazał się znacznie wyższy od oczekiwań. Eksport wyniósł więcej niż oczekiwano.

### 7. Włochy – produkcja przemysłowa

Produkcja przemysłowa w marcu we Włoszech wzrosła o 37,7% i był to wzrost powyżej oczekiwań na poziomie 37,1%. Tak wysoka wartość wynika głównie z niskiej bazy z marca zeszłego roku. W ujęciu miesiąc do miesiąca odnotowano spadek produkcji o 0,1% vs oczekiwanego wzrostu o 0,4%.

### 8. Strefa euro – sentyment (ZEW, Sentix)

Odczyt niemieckiego indeksu ZEW odnoszącego się do oczekiwań, z wynikiem 84,4 pkt., przebił prognozy wynoszące 72,0 pkt. (na tak wysokich poziomach indeks znajdował się ostatnio w styczniu 2000 r.) Respondenci nadal jednak stosunkowo pesymistycznie oceniają bieżącą sytuację (-40,1 pkt). Pozytywnie zaskoczył również Sentix (indeks obrazujący nastroje inwestorów w strefie euro) kształtując się na poziomie 21 pkt (oczekiwania 15 pkt).

### 9. Chiny – inflacja

Wskaźnik cen produkcyjnych (PPI) na poziomie 6,8% (oczekiwania 6,5%). Na razie spokojniej na CPI – 0,9% vs. oczekiwania na poziomie 1,0% przy wzroście podaży pieniądza M2 o 8,1% r/r.

### 10. Wielka Brytania – PKB

Dynamika PKB zgodna z oczekiwaniami na poziomach 6,1% r/r i 1,5% k/k. Produkcja przemysłowa lepiej od oczekiwań (3,6% r/r vs. 2,9%).



## W tym tygodniu na radarze



**USA – dane z rynku nieruchomości, minutki z posiedzenia FED**



**Strefa euro – wstępne PKB, bilans handlowy**



**Włochy – CPI zharmonizowany**



**Polska – PPI**



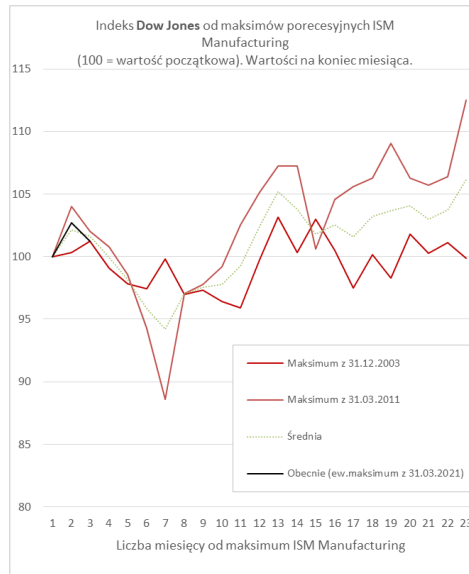
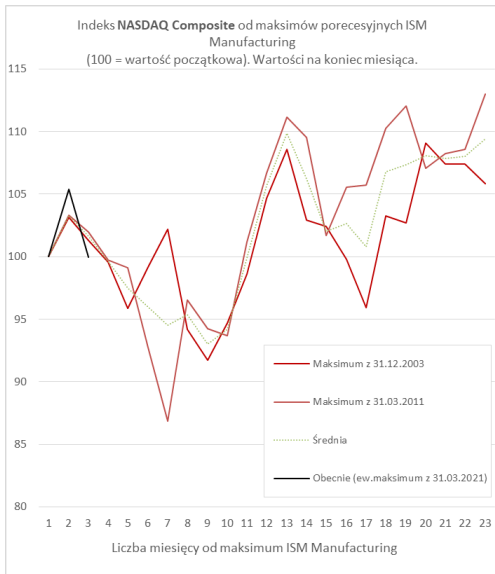
**Japonia – PKB, produkcja przemysłowa, PPI, CPI**



**Chiny – sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa**



## Najważniejsze wskaźniki makro



### Komentarz:

Wskaźniki sentymentu i wskaźniki wyprzedzające znajdują się na bardzo wysokich poziomach. Wygląda na to, że osiągnęły już średnioterminowe szczyty i scenariuszem bazowym dalszego rozwoju sytuacji makroekonomicznej jest pewna stabilizacja danych. W USA, historycznie w takich momentach, kiedy ISM Manufacturing osiągał lokalne maksimum po bardzo dynamicznym wzroście z poziomów recesyjnych, giełdy wykazywały tendencje do pewnego „odpoczynku”, by zebrać siły do kontynuacji trendu wzrostowego, jeżeli przyszłe warunki temu sprzyjały.

Źródło: Bloomberg. Opracowanie własne. Dane z dn. 14.05.2021.

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-4073-1/95. 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 szczególnie informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabel opłat manipulacyjnych oraz informacji podatkowej. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, table 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.