

20.09.2021



## Przegląd tygodnia

### 1. Polska – CPI

Inflacja w sierpniu w ujęciu rok do roku wyniosła 5,5%, co było wartością wyższą od wcześniejszego szybkiego odczytu na poziomie 5,4%. Ceny usług rosły szybciej niż ceny towarów (6,6% vs. 5,5%). Ze względu na wyższe niż przed rokiem ceny ropy naftowej kategorią, w której ceny rosły najszybciej, był transport (17,8% r/r). W stosunku do poprzedniego miesiąca ceny wzrosły o 0,3% i było to tempo o 0,1 p.p. niższe niż w lipcu.

### 2. Polska – bilans handlowy

Wg wstępnych danych z NBP, saldo obrotów towarowych w lipcu wyniosło -3,25 mld zł, podczas gdy rynek oczekiwał wartości zbliżonej do 0,8 mld zł. Na taki obraz sytuacji wpłynął niższy od oczekiwań eksport (niższy w stosunku do lipca) oraz wyższy od oczekiwań import (wyższy w stosunku do lipca).

### 3. Chiny – seria danych

Po lepszych od oczekiwań danych z zeszłego tygodnia dotyczących bilansu handlowego Państwa Środka, kolejne ważne dane dotyczące głównych motorów wzrostu gospodarczego okazały się nieco rozczarowujące. Stosunkowo najgorzej wypadła sprzedaż detaliczna, która wprawdzie w sierpniu (rok do roku) urosła o 2,5%, jednak była to wartość dużo niższa niż w lipcu (8,5%) oraz dużo niższa od oczekiwań (7,0%). Tempo wzrostu produkcji przemysłowej również spadło do 5,3% (lipiec 6,4%) i było niższe od oczekiwań na poziomie 5,8%. Spadek tempa wzrostu dotknął także inwestycji w dobra trwałe (8,9%) oraz inwestycji w nieruchomości (10,9%), chociaż warto zwrócić uwagę, że są to nadal wysokie poziomy.

### 4. Strefa euro – inflacja

Finalne odczyty inflacji w największych gospodarkach strefy euro, zgodnie z wcześniejszymi odczytami wstępnymi, przedstawiają się następująco: Hiszpania 3,3%, Francja 1,9%, Włochy 1,9%.

### 5. Strefa euro – produkcja przemysłowa

W lipcu produkcja przemysłowa w strefie euro wzrosła r/r o 7,7%, co było

pozytywnym zaskoczeniem, ponieważ analitycy spodziewali się wartości na poziomie 6,0%. Warto podkreślić, że zrewidowano w górę dane za czerwiec (z 9,7% do 10,1%).

### 6. Japonia – dane z przemysłu

Wzrost cen w przemyśle (PPI) wyniósł w sierpniu 5,5% r/r, natomiast produkcja wzrosła r/r o 11,6%. W sektorze produkcyjnym dostrzec można pewne spowolnienie tempa wzrostu, co w połączeniu ze spadkiem tempa sprzedaży samochodów i elektroniki, wskazuje na wolniejsze od oczekiwań tempo wzrostu całej japońskiej gospodarki.

### 7. USA – sprzedaż detaliczna

Wstępne szacunki sprzedaży detalicznej i usług gastronomicznych w USA za sierpień 2021 roku (wyrównane sezonowo i nie uwzględniające zmian cen) wyniosły 618,7 mld USD, co oznacza wzrost o 0,7 % w stosunku do poprzedniego miesiąca i 15,1 % w odniesieniu do sierpnia 2020 r.

### 8. USA – produkcja przemysłowa

W sierpniu produkcja przemysłowa w USA wzrosła o 0,4% (oczekiwano 0,5%) w stosunku do lipca, po wzroście o 0,8% w lipcu. Przestoje związane z huraganem Ida zahamowały wzrost produkcji przemysłowej o około 0,3 p.p. Mimo, że huragan spowodował zamknięcie części m.in. zakładów petrochemicznych i rafinerii, ogólna produkcja przemysłowa wzrosła o 0,2%. Produkcja górnicza spadła o 0,6%, odzwierciedlając spowodowane przez huragan zakłócenia w wydobyciu ropy i gazu w Zatoce Meksykańskiej. Poziom produkcji przemysłowej w sierpniu był o 5,9% wyższy niż przed rokiem i o 0,3% wyższy od poziomu sprzed pandemii (w lutym 2020 r.). Wykorzystanie mocy produkcyjnych w sektorze przemysłowym wzrosło w sierpniu o 0,2 p.p. do 76,4%, lecz nadal znajduje się o 3,2 p.p. poniżej swojej długookresowej (1972-2020) średniej.



## W tym tygodniu na radarze

! Polska: sprzedaż detaliczna, PPI, koniunktura

! Hiszpania: PKB

! Niemcy: IFO

! Strefa euro: wstępne PMI

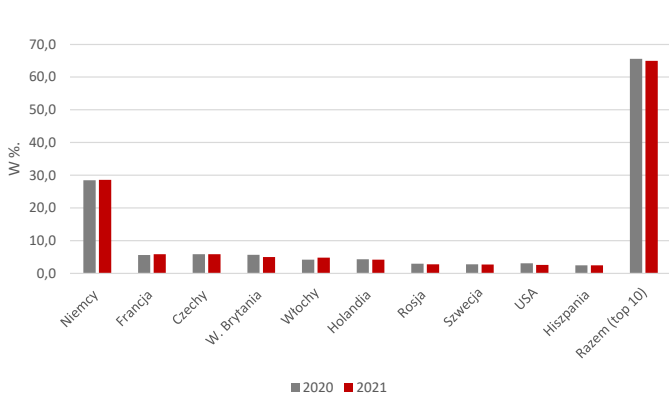
! USA: rynek nieruchomości, posiedzenie i decyzja FED, wstępne PMI

! Japonia: CPI

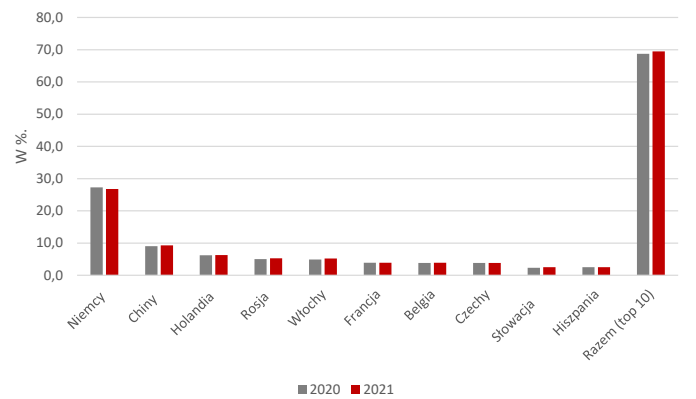


## Wykres tygodnia

Struktura eksportu Polski (pierwsza 10-tka)



Struktura importu Polski (pierwsza 10-tka)



Źródło: GUS. Opracowanie własne na dzień 20.09.2021.

Źródło: GUS. Opracowanie własne na dzień 20.09.2021.

### Komentarz:

Od początku roku do lipca b.r., w porównaniu z analogicznym okresem zeszłego roku, zmieniła się delikatnie struktura polskich obrotów handlowych. Największym partnerem nadal pozostawali Niemcy i pozytywnie zmienił się bilans handlowy z tym krajem, ponieważ eksport wzrósł, a import spadł. Drugim największym odbiorcą eksportowym była Francja. Z kolei po Niemczech najwięcej importowaliśmy z Chin. Co ciekawe, USA pojawiają się w pierwszej dziesiątce w kategorii eksport, a nie wypadają poza pierwszą dziesiątkę w kategorii import. Dywersyfikacja polskiego eksportu jest nieco wyższa od dywersyfikacji importu - odpowiednio 65% i 69,5% to obroty z pierwszą dziesiątką partnerów. W porównaniu z analogicznym okresem 2020 r., dywersyfikacja eksportu wzrosła (mniejsza koncentracja w top 10), a importu spadła.

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 uporządkowany 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 założeniem należytej staranności z wykorzystaniem najlepszej wiedzy. Towarzystwo nie gwarantuje jednak, że informacje zawarte w niniejszym materiale w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Informacje przedstawione w niniejszym materiale opierają się na ocenach autorów momentem ich gotowania 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 iść z ryzykiem i świadomością, że inwestycja w fundusze inwestycyjne może wiązać się z ryzykiem utraty zainwestowanych środków. Wynik mogą być pomniejszone o pobranie opłaty manipulacyjnej niezależnie od podatku. 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 dotyczącej inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami i informacjami o funduszu zawierającym szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży i jednostek uczestnictwa w funduszu, tabeli opłat manipulacyjnych oraz informacji podatkowej. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla inwestorów, informacje dla Klienta AFI, tabeli 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 wykorzystania niniejszego materiału.