

4.04.2022

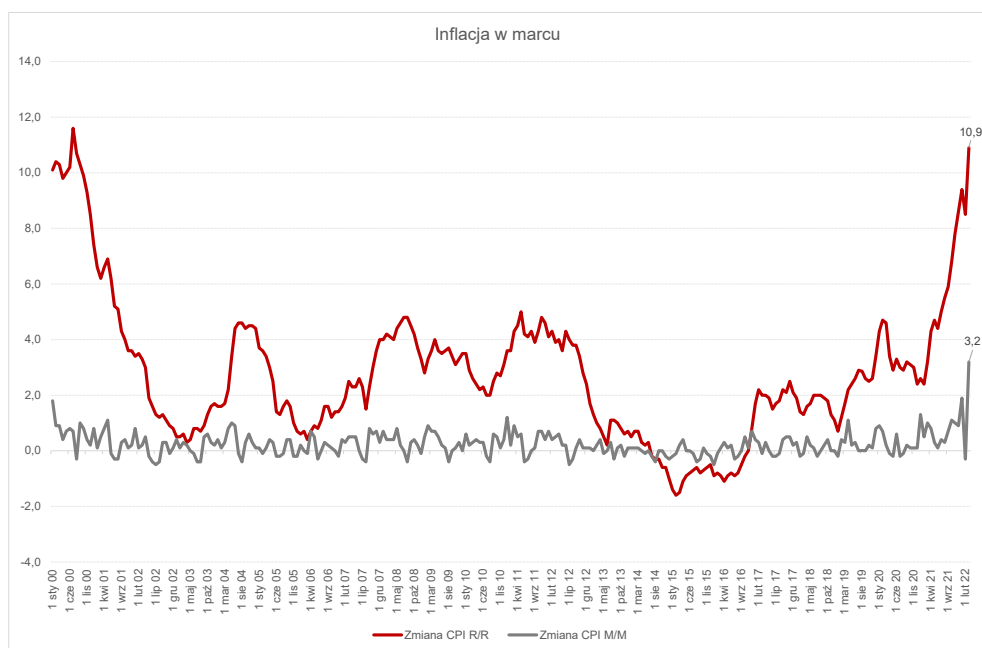


## Przegląd tygodnia

### 1. Polska – inflacja CPI

GUS wskazał na wzrost cen na poziomie 10,9% r/r oraz o 3,2% m/m w szybkim szacunku wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych. To odczyt wyższy od oczekiwań rynkowych, które wprawdzie były trzycyfrowe, jednak kształtowały się bliżej poziomu 10,1% r/r. Poziom wzrostu cen był najwyższy od lipca 2000 r., a o tym, że ma on charakter szokowy, świadczy również bardzo wysoki odczyt w ujęciu miesięcznym.

W rozbiciu na podane przez GUS kategorie, ceny nośników energii urosły o 4,4% m/m, ceny żywności i napojów bezalkoholowych o 2,2% m/m a ceny paliw do prywatnych środków transportu o 28%.



Źródło: GUS. Opracowanie własne.

### 2. Polska – PMI

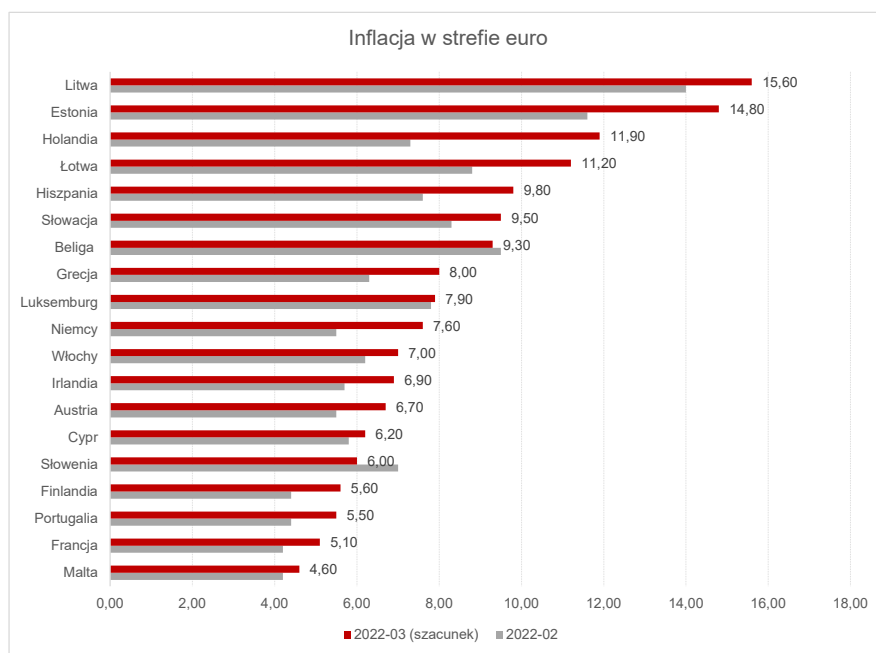
Sytuacja w polskim sektorze wytwórczym w marcu pogorszyła się, chociaż nadal wskazuje na koniunkturę. S&P Global wskazuje, że wartość wskaźnika S&P Global PMI Manufacturing wyniosła 52,7 pkt. względem 54,7 pkt. w lutym. W lutym szczególną uwagę warto zwrócić na poszczególne składowe, bowiem w tym okresie nastąpił spadek nowych zamówień i produkcji (po raz pierwszy od 14 miesięcy). S&P Global informuje również o ostrym spadku eksportu. Opublikowane dane są stosunkowo zbieżne z wynikami badania koniunktury przeprowadzonym przez GUS, a omówionym w raporcie z zeszłego tygodnia.

### 3. Strefa euro – CPI

Eurostat we wstępnym szacunku inflacji CPI oczekuje, że w marcu osiągnie ona poziom 7,5% r/r (lutym 5,9%). Podobnie jak w Polsce, w ujęciu miesięcznym, najbardziej rosły ceny energii (+12,5 m/m; 44,7% r/r). Poziomy inflacji w poszczególnych krajach są bardzo zróżnicowane:



## Przegląd tygodnia



Źródło: Eurostat. Opracowanie własne

### 4. Strefa euro – PPI, PMI

Wojna wywiera również presję na ceny w przemyśle. W lutym inflacja PPI we Włoszech, sięgnęła 41,4%. We Francji poziom wzrostu cen wyniósł 22,4%. W marcu w europejskim przemyśle widać również dalsze pogorszenie nastrojów i obniżenie wartości indeksów S&P Global Manufacturing. Odczyty dla poszczególnych gospodarek pozostają na poziomach nadal wskazujących na koniunkturę i wyższych niż np. w Polsce. Dla całej strefy euro wartość indeksu spadła z 58,2 pkt. w lutym do 56,5 pkt. w marcu, jednak komponent oznaczający zmiany w poziomie produkcji wskazywał na jej dalszy wzrost - chociaż tempo tego wzrostu słabo.

### 5. Strefa euro – poziom bezrobocia

Stopa bezrobocia w strefie euro spadła z poziomu 6,9% w styczniu do 6,8% w lutym 2022 r. W całej Unii Europejskiej bezrobocie również spadło, odpowiednio z 6,3% do 6,2%.

### 6. USA – PKB, Konsumpcja prywatna

Bureau of Economic Analysis podało, że gospodarka amerykańska urosła w 4. kwartale 2021 r. o 6,9% w ujęciu zannualizowanym. Trzeci odczyt, bazujący na bardziej dokładnych danych, okazał się o 0,1 p.p. gorszy od wcześniejszych prognoz ze względu na niższą konsumpcję prywatną (wzrost wyniósł 2,5% zamiast 3,1%) oraz eksport. Negatywny wpływ tych czynników został nieco zniwelowany przez wzrost zapasów. Inflacja wydatków konsumpcyjnych sięgnęła 6,4% wobec wcześniejszych 6,0%.

### 7. USA – ISM

Wartość indeksu ISM Manufacturing, obrazującego poziom koniunktury w amerykańskim przemyśle, spadła w marcu do poziomu 57,1 pkt. wobec poziomu 58,6 pkt. z lutego i oczekiwań kształtujących się na poziomie 59,0. Skokowy wzrost, bo z 75,6 do 87,1 pkt., odnotował indeks ISM Prices Paid pokazujący znaczny wzrost presji inflacyjnej w przemyśle. Ten trend widać na całym świecie. ISM New Orders oraz ISM Production odnotowały znaczące spadki: ten pierwszy z poziomu 61,7 pkt. do 53,8 pkt., a ten drugi z 58,5 do 54,5.

Indeks	Marzec 2020	Luty 2022	Zmiana	Kierunek	Tempo
<b>Ogólny (ISM Manufacturing)</b>	<b>57,1</b>	<b>58,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>Wzrost</b>	<b>Wolniejsze</b>
Nowe zamówienia	53,8	61,7	-7,9	Wzrost	Wolniejsze
Produkcja	54,5	58,5	-4	Wzrost	Wolniejsze
Zatrudnienie	56,3	52,9	3,4	Wzrost	Wolniejsze
Dostawy	65,4	66,1	-0,7	Wzrost	Wolniejsze
Zapasy	55,5	53,6	1,9	Wzrost	Szybsze
Zaległości produkcyjne	60	65	-5	Wzrost	Wolniejsze
Ceny	87,1	75,6	11,5	Wzrost	Szybsze
Nowe zamówienia eksportowe	53,2	57,1	-3,9	Wzrost	Wolniejsze
Import	51,8	55,4	-3,6	Wzrost	Wolniejsze

Źródło: ISM World. Opracowanie własne.



## Przegląd tygodnia

### 8. USA – rynek pracy

Chociaż w marcu liczba nowozatrudnionych w sektorach pozarolniczych amerykańskiej gospodarki wzrosła dużo mniej niż oczekiwano, to lukę względem prognoz wypełniła znacząca rewizja danych z lutego. W rezultacie stopa bezrobocia spadła w USA do poziomu 3,6% i jest tylko o 0,1% p.p. wyższa niż to miało miejsce w lutym 2020 roku. Poziomą partycypacji w rynku pracy, wynoszący 62,4%, pozostaje dość niski względem ostatnich lat (w lutym 2020 r. wynosił 63,4%) - co wskazuje na pewną niechęć około 1% wcześniej pracujących Amerykanów do powrotu na rynek pracy.

### 9. Japonia

Produkcja przemysłowa w Japonii wzrosła w lutym wg wstępnych danych

o 0,2% r/r i 0,1% m/m. Obydwa odczyty były niższe od oczekiwań. Negatywnie zaskoczyły odczyty w zakresie dynamiki konsumpcji prywatnej, bowiem sprzedaż detaliczna odnotowała silniejsze od oczekiwań spadki: na poziomie -0,8% zarówno w ujęciu r/r jak i m/m.

### 10. Chiny – PMI

Lockdowny związane z COVID-19 oraz agresja Rosji na Ukrainę prawdopodobnie powodują, że wszystkie indeksy PMI w Chinach znalazły na poziomach poniżej 50 pkt., wskazując na spadek koniunktury. Dla przemysłu wartość indeksu wyniosła 49,5 a dla sektora usług 48,4. Indeks Composite PMI spadł z 51,2 pkt. w lutym do 48,8 w marcu.



## W tym tygodniu na radarze

- ! **Polska: posiedzenie RPP i decyzja w sprawie stóp procentowych, minutki z poprzedniego posiedzenia**
- ! **Strefa euro: PPI w całej strefie euro, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa (Niemcy, Francja, Hiszpania), PMI sektor usług, bilans handlowy (Niemcy)**

- ! **USA: zamówienia w przemyśle, bilans handlowy, ISM Services**
- ! **Japonia: bilans handlowy, bilans w rachunku bieżącym**
- ! **Chiny: PMI**

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 szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekt informacyjny, 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 użycia treści zawartych w niniejszym materiale.



**GENERALI**  
INVESTMENTS