

6.09.2021



Przegląd tygodnia

1. Polska – inflacja ponownie zaskakuje w górę

Szybki szacunek wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu 2021 r. pokazał wzrost cen na poziomie 5,4% rok do roku oraz 0,2% w stosunku do lipca. Taki odczyt zaskoczył rynek, ponieważ spodziewano się odczytu na poziomie 5,1%. Opublikowana w lipcu przez NBP projekcja inflacji wg modelu NECMOD wskazuje, że na koniec 2021 r. inflacja osiągnie poziom 4,2% r/r, co przy obecnych odczytach wydaje się być mało realne. W naszej opinii poziom inflacji na koniec roku może osiągnąć 6,5%. Kolejna projekcja NBP ma zostać opublikowana w listopadzie.

2. Polska – PKB w górę

Wstępny szacunek dynamiki PKB w II kwartale 2021 r. został podwyższony z poziomu 10,9% do 11,1%. Tak wysoki odczyt to oczywiście w dużej mierze efekt bazy, jednak to, że jest on wyższy od szybkiego szacunku, wskazuje na siłę polskiej gospodarki i skłania do podnoszenia prognoz wzrostu gospodarczego za cały 2021 r.

3. Polska PMI

Wartość indeksu PMI dla polskiego sektora wytwórczego spadła w sierpniu o 1,6 punktu w stosunku do lipca i osiągnęła poziom 56,0 co było wartością niższą o 0,7 punktu od konsensusu rynkowego.

4. Strefa euro – PKB za II kwartał 2021

Największe gospodarki strefy euro, tj. Włochy i Francja, odnotowały w II kwartale poziom wzrostu gospodarczego zgodny z wcześniejszymi wstępnymi odczytami – Włochy: 17,3% (-18,16% w 2020 r.), Francja: 18,7% (-18,6% w 2020 r.). Pozytywnie zaskoczył wzrost gospodarki Irlandii: 21,6% vs. wstępne 11,8%.

5. Dalszy wzrost cen konsumenckich w strefie euro

Wstępnie dane dotyczące dynamiki wzrostu CPI w sierpniu w strefie euro ponownie pokazały wzrost powyżej przewidywań rynkowych: Hiszpania (3,3% vs 3,0%), Francja (1,9% vs. 1,7%) i Włochy (2,1% vs. 1,9%). Najwyższy od wielu lat poziom inflacji CPI w Niemczech, wynoszący 3,9%, był zgodny z oczekiwaniami rynku.

6. Strefa euro – PPI również w górę

Podobnie jak w przypadku cen konsumenckich (CPI), rynek spodziewał się wzrostu cen producentów (PPI) w lipcu, które to w całej strefie euro (w ujęciu bez cen z sektora budowlanego) wzrosły r/r o 12,1%. Było to wartością o 1,9 p.p. wyższą niż w czerwcu i ustanowiło kolejne historyczne maksimum. Szeroki PPI we Włoszech wzrósł o 12,3%, a we Francji o 8,6%.

7. Strefa euro – PMI

Odczyty PMI dla strefy euro za sierpień (dla przemysłu, usług oraz w ujęciu całości gospodarek) były dość mieszane i wykazały stabilizację lub różnice w górę bądź w dół od wartości z zeszłego miesiąca. Niezależnie od dynamiki pozostają jednak na bardzo wysokich historycznie poziomach wskazujących na koniunkturę.

8. USA – ISM

Indeks ISM dla przemysłu odnotował wartość 59,9, co było wartością wyższą od konsensusu. Rosły nowe zamówienia. Nadal wysoki poziom indeksu oznacza silną koniunkturę w przemyśle amerykańskim, natomiast zjechała nieco presja cenowa, gdyż dość znaczący spadek odnotował subindeks ISM Proces Paid, spadając z poziomu 85,7 pkt w lipcu do 79,4 punktów w sierpniu i odnotowując wartość znacząco niższą od konsensusu. Jest to kolejny miesiąc z rzędu, kiedy ten wskaźnik spada. Ponadto warto zwrócić uwagę, że obniżył się on do poziomu bliskiego temu z początku roku.

9. Chiny – PMI

W przeciwieństwie do wysokich poziomów PMI w gospodarkach rozwiniętych, na pewną zadyszkę gospodarki chińskiej wskazują zarówno znacznie silniejszy od konsensusu spadek PMI dla usług (wskazuje on już na dekoniunkturę w usługowych sektorach gospodarki państwa środka), a także spadająca i balansująca na skraju koniunktury wartość indeksu PMI dla przemysłu. W związku z tym, że Chiny wcześniej od pozostałych światowych gospodarek „weszły” w tryb pandemiczny i wcześniej też zaczęły z niego wychodzić, a przesunięcie to wynosi około 3 miesiące, może być to zapowiedź tego, co czeka światową gospodarkę w II połowie 2021 r. Oczywiście sytuacja nie jest przesądzona, bowiem to, co się dzieje w Chinach należy też interpretować pod kątem dynamicznych zmian geopolitycznych.



W tym tygodniu na radarze



Polska – posiedzenie RPP



Strefa euro – dalsze odczyty inflacji, posiedzenie i decyzja EBC, zamówienia w przemyśle i produkcja przemysłowa



USA: PPI



Japonia: PKB

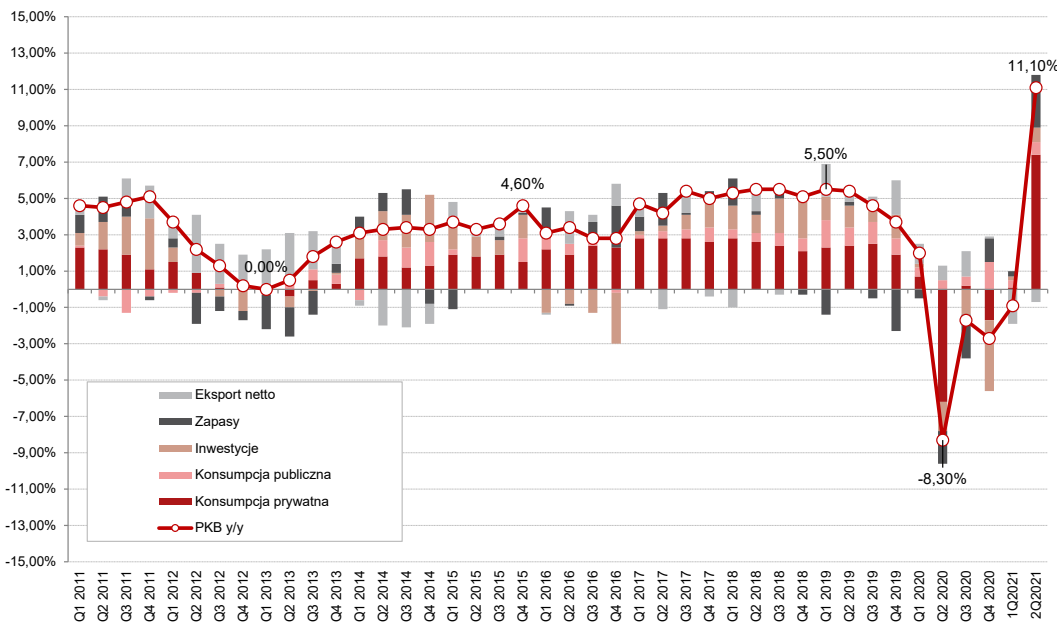


Chiny: inflacja: CPI oraz PPI, bilans handlowy, dynamiki eksportu i importu



Wykres tygodnia

Polska. Dekompozycja PKB niewyrównanego sezonowo na poszczególne komponenty, kwartały - ujęcie roczne.



Komentarz:

Kategorią, która dominuje w strukturze wzrostu gospodarczego w Polsce w II kwartale, pozostawała konsumpcja prywatna. Pozostałe kategorie, oprócz eksportu netto, również kontrybuują pozytywnie. Ujemny eksport netto może wynikać z jednej strony z rosnących cen surowców energetycznych, a z drugiej ze zwiększonego importu pod realizowane inwestycje.

Źródło: GUS, Opracowanie na dzień 31.08.2021.

Piotr Minkina

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



Zobacz inne materiały



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). Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.