

12.04.2021



## Przegląd tygodnia

### 1. USA – najwyższy deficyt handlowy w historii

Od momentu wybuchu pandemii bilans handlowy USA cały czas się pogarsza i obecnie wynosi 71,1 miliardów dolarów (oczekiwania na poziomie 70,5 miliardów USD), co jest najwyższą wartością w historii.

### 2. Minutki FED – rentowności obligacji jednym z ważniejszych tematów.

Według minutek FED członkowie Komitetu (FMOC) zwrócili uwagę, że rosnące rentowności obligacji, (według stosowanego przez FED modelu oraz na podstawie badań rynkowych), są w znacznej mierze wynikiem wzrostu premii terminowej odzwierciedlającej większą stymulację fiskalną i rosnący poziom emisji instrumentów dłużnych.

### 3. Wskaźniki wyprzedzające dla sektora usług.

Wskaźniki wyprzedzające dla sektora usług dla większości gospodarek strefy euro okazały się lepsze od oczekiwań oraz wyższe od poziomów z lutego (z wyjątkiem Włoch), chociaż dla niektórych gospodarek pozostają poniżej 50 punktów.

### 4. Bezrobocie – Włochy.

Według wstępnych danych z lutego, stopa bezrobocia we Włoszech wzrosła do poziomu 10,2% (rynek oczekiwał poziomu 8,9%). Była to wartość nieco niższa niż w styczniu. Według Eurostat w lutym, w strefie euro, bezrobocie wzrosło do poziomu 8,3% (oczekiwania 8,1%). Zrewidowano również poziom bezrobocia w styczniu z 8,1% do 8,3%.

### 5. Rynek pracy USA.

Liczba nowych zasiłków dla bezrobotnych wyniosła 744 tys. (sporo powyżej oczekiwań na poziomie 680 tys.) Zrewidowano dane z zeszłego tygodnia z 719 tys. do 728 tys. W zestawieniu z bardzo dobrymi danymi z USA z zeszłego tygodnia wyłania się obraz, pewnej nierównowagi oraz wewnętrznej tarcia sił związanych z dostosowywaniem się tego rynku do zmieniających się okoliczności.

### 6. Polska – stopy procentowe bez zmian.

Na posiedzeniu 7 kwietnia 2021 r. RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian – na poziomie 0,10%. „NBP będzie nadal prowadził operacje zakupu skarbowych

papierów wartościowych oraz dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku. Terminy oraz skala prowadzonych działań będą uzależnione od warunków rynkowych. NBP będzie także nadal oferował kredyt wekslowy przeznaczony na refinansowanie kredytów udzielanych przedsiębiorcom przez banki”.

### 7. Niemcy – produkcja przemysłowa spadła r/r.

Poziom produkcji przemysłowej w lutym w Niemczech obniżył się rok do roku o 6,4%. Jest to negatywne zaskoczenie, ponieważ rynek spodziewał się spadku o 2,3%. W skali miesiąca produkcja obniżyła się o 1,6% (oczekiwano wzrostu o 1,5%). Podobna sytuacja miała miejsce we Francji, gdzie odnotowano odpowiednio spadki o 6,6% (oczekiwania -1,2%) oraz -4,7% (oczekiwano 0,5%). W przypadku Niemiec, częściowo sytuację w przemyśle obrazuje niższa od oczekiwanej nadwyżka handlowa na poziomie 18,1 mld EUR (oczekiwano 20,3 mld).

### 8. SENTIX – Boom! Nie mylić z synteksem.

Pomimo mieszanych danych ze strefy euro, ogólny wskaźnik zaufania inwestorów w strefie euro Sentix wzrósł więcej niż oczekiwano do poziomu 13,1 punktów, co jest najwyższą wartością od sierpnia 2018 r. Taki wynik tego indeksu w zestawieniu z wysokim poziomem wskaźników PMI pozwala na stwierdzenie, że Europa zaczyna doganiać USA oraz Japonię w tempie wychodzenia z pandemicznej zapaści. Wartość tego wskaźnika dla USA, Japonii oraz pozostałej części Azji nasuwa na myśl słowa: „Boom gospodarczy”!

### 9. Ceny producentów w USA – dużo powyżej oczekiwań.

W tle mającego miejsce szybszego niż oczekiwano wzrostu gospodarczego wynikającego z pandemicznego szoku, pozostają jednak pewne pęknięcia i zmiany w światowym łańcuchu dostaw wpływające na podaż dóbr. Uwidaczniają się one między innymi we wzroście cen producentów. W USA wskaźnik PPI wzrósł rok do roku o 4,2% (oczekiwano 3,8%), a po wyłączeniu cen żywności i energii o 3,1% (oczekiwano 2,7%). W warunkach poprawy na rynku pracy przedsiębiorstwa nie powinny mieć problemu z przełożeniem wzrostu cen na konsumentów, co będzie oznaczać wyższe wskaźniki inflacji konsumenckiej (CPI, PCE).



## Wykres tygodnia

USA: Inflacja cen produkcyjnych (PPI) vs CPI



### USA: Inflacja cen produkcyjnych (PPI) vs CPI

Dynamicznie rośnie tempo wzrostu cen produkcyjnych w USA. W ujęciu rok do roku wzrosły one o 4,2% i był to wzrost najwyższy od września 2011 r. W ujęciu miesięcznym był to +1%. Taka sytuacja spowodowana była głównie wzrostem cen towarów (energia, benzyna) oraz cen usług.

W tym tygodniu poznamy wartość wskaźnika CPI dla US i z relacji z PPI wynika, że jest ryzyko, iż konsensus na poziomie 2,5% zostanie przebity.



## Na radarze

! **Inflacja w Strefie Euro.**

! **Dynamika produkcji przemysłowej w Strefie Euro.**

! **Inflacja w USA.**

! **ZEW.**

! **Sprzedaż detaliczna w Strefie Euro.**

! **Bilans handlowy w Strefie Euro.**



## Najważniejsze wskaźniki makro

Kraj	Wskaźnik	Marzec 2021	Oczekiwania	Luty 2021	Zmiana
Japonia	PMI w sektorze usług	48.3	b.d.	46.3	+
Rosja	PMI w sektorze usług	55.8	b.d.	52.2	+
USA	PMI w sektorze usług	60.4	60.0	59.8	+
USA	ISM nieprodukcyjny	63.7	59.0	55.3	+
Hiszpania	PMI w sektorze usług	48.1	46.0	43.1	+
Włochy	PMI w sektorze usług	48.6	49.0	48.8	-
Francja	PMI w sektorze usług	48.2	47.8	45.6	+
Niemcy	PMI w sektorze usług	51.5	50.8	45.7	+
Strefa Euro	PMI łączny (Composite)	53.2	52.5	48.8	+
Strefa Euro	PMI w sektorze usług	49.6	48.8	45.7	+
Wielka Brytania	PMI w sektorze usług	56.4	56.6	49.6	-
Wielka Brytania	PMI w sektorze usług	56.3	56.8	49.5	-

Źródło: Bloomberg, Markit, Investing.com

## Zobacz inne materiały

Piotr Minkina

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



[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. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tablele 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.

