

31.05.2021



## Przegląd tygodnia

### 1. USA – inflacja konsumencka

W ostatnim czasie wiele wskaźników dotyczących wzrostu cen okazywało się wyższe od oczekiwań. Pod tym względem nie rozczarował (choć to oczywiście niezbyt pozytywna informacja) również wskaźnik wzrostu cen konsumenckich w USA (PCE). W ujęciu r/r był to wzrost o 3,1% (najwyższy odczyt od prawie 30 lat). W ujęciu miesięcznym wydatki wzrosły o 0,7%.

### 2. USA – pogorszenie w sentymencie konsumentów

Pierwsze delikatne oznaki niezadowolenia konsumentów w USA z rosnącego poziomu cen odzwierciedlone są w ostatnim odczycie Michigan Sentiment Indicator, który odnotował spadek z poziomu 88,3 pkt. do 82,9 pkt. Oczekiwania rocznego poziomu inflacji wyniosły 4,6%.

### 3. USA – zamówienia na dobra inwestycyjne

Wzrost nowych zamówień na dobra inwestycyjne w USA w kwietniu zaskoczył pozytywnie, rosnąc r/r o 14,7%. Główną kategorią, która przyczyniła się do tego wzrostu, były zamówienia przedsiębiorstw na wyposażenie. Natomiast zamówienia na dobra trwałe spadły o 1,3% w kwietniu, po wzroście o 1,3% w marcu.

### 4. USA – budżet na 2022 r.

Prezydent Biden zaproponował w piątek budżet w wysokości 6 mld dolarów. Głównymi zadaniami będą transport, zmiany klimatyczne oraz edukacja. Wg wniosku budżetowego, całkowite wydatki do 2031 roku mają wzrosnąć o 8,2 mld dolarów przy deficycie przekraczającym 1,3 mld dolarów. Taka struktura budżetu wpisuje się w ogólnosięciową tendencję podnoszenia stopy opodatkowania, bowiem w ślad za nią federalna stopa opodatkowania ma być jedną z najwyższych w powojennej historii USA.

### 5. Francja – niespodzianka po rewizji PKB za 1 kwartał 2021 r.

Finalne dane po rewizji tempa wzrostu PKB za 1 kwartał 2021 r. okazały się dużo gorsze od wcześniejszych przewidywań. Na spadku PKB o 0,1% (vs. estymowany wzrost o 0,4%) zaważyła przede wszystkim sytuacja w sektorze budowlanym. Dane za cały 2020 r. na poziomie -8,0% okazały się natomiast nieco lepsze od wcześniejszych prognoz wynoszących -8,2%.

### 6. Strefa euro – poprawa sentymentu

Indeks sentymentu Komisji Europejskiej wzrósł w maju do poziomu 114,5 punktów (ze 110,4 punktów w kwietniu). Na wyższym od oczekiwań odczycie zaważyły lepsze perspektywy sektora usług, który generuje około 65% PKB strefy euro. Stopniowe otwieranie handlu sprawia, że lepsze nastroje zagościły również w segmencie detalicznym.

### 7. Strefa euro – oczekiwania inflacyjne

W ślad za poprawą sentymentu wzrosły również oczekiwania inflacyjne. Indeks oczekiwań cen konsumenckich na najbliższe 12 miesięcy wzrósł do 22,2 punktów, natomiast indeks cen sprzedaży wśród producentów – do 29,9, co jest wartością najwyższą od 20 lat. Różnica między tymi dwiema wartościami, w zestawieniu ze sprzyjającymi okolicznościami do przenoszenia cen na konsumentów, może oznaczać, że podwyższone poziomy inflacji konsumenckiej mogą pozostać z nami na dłużej.

### 8. Bank Kanady – duże prawdopodobieństwo ograniczenia skupu aktywów

Bank Kanady, po wcześniejszych zapowiedziach dotyczących potencjalnych podwyżek stóp procentowych w reakcji na rosnący poziom cen, może również przetrzeć szlak w zakresie dalszego ograniczania poziomu skupu aktywów. W sytuacji, kiedy gospodarka rozpoczyna już wychodzenie z pandemii, silna stymulacja monetarna może nie być już potrzebna oraz nie przynosić pozytywnych skutków, zwłaszcza w zestawieniu z rosnącymi oczekiwaniami inflacyjnymi.

### 9. Niemcy – PKB nieco lepiej

Finalny odczyt PKB za 1 kwartał 2021 r. w Niemczech na poziomie 3,1% nieco przebił oczekiwania (3,0%). IFO również nieco lepiej od oczekiwań: 102,9 pkt. vs. 101.

### 10. Polska – seria danych

Wzrost sprzedaży detalicznej o 25,7% r/r okazał się gorszy od oczekiwań wynoszących 28,5%. W ujęciu miesięcznym zaskoczenie było jeszcze bardziej negatywne, ponieważ sprzedaż spadła o 7,7%, a rynek oczekiwał spadku o 3,9%. Zgodne z oczekiwaniami okazały się dynamika produkcji przemysłowej rosnąc o 44,5% r/r oraz poziom bezrobocia, wynoszący obecnie 6,3%.



## W tym tygodniu na radarze

! **PMI – odczyty za maj**

! **Polska – finalny odczyt PKB za 1 kwartał 2021, inflacja**

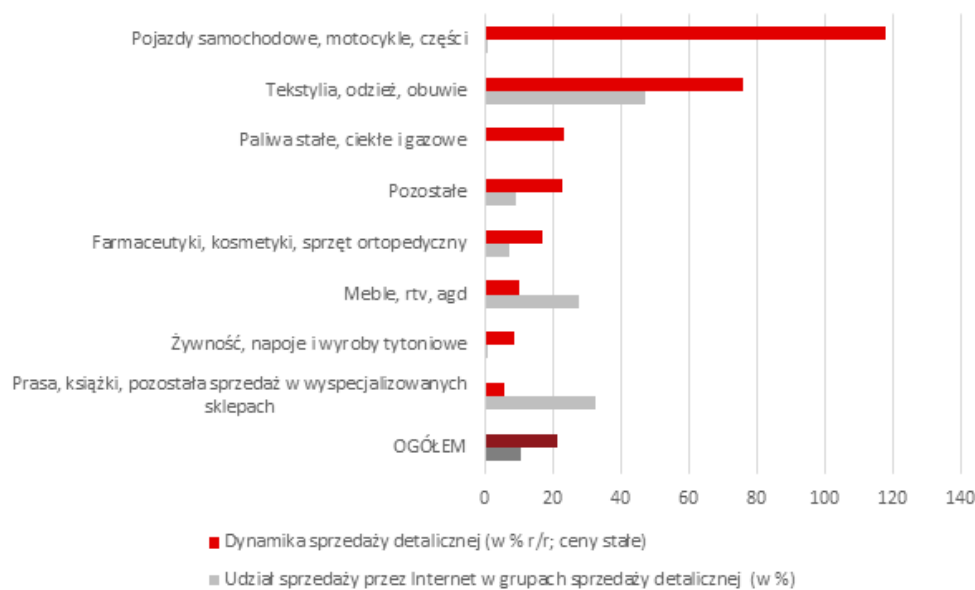
! **Strefa euro – szereg odczytów inflacji**

! **USA – ISM, ADP oraz inne dane z rynku pracy**



## Wykres tygodnia

### Sprzedaż detaliczna w Polsce



Źródło: GUS, opracowanie własne.

### Komentarz:

#### Polska – sprzedaż detaliczna

Wzrost sprzedaży detalicznej jest bardzo zróżnicowany w obrębie badanych kategorii. W cenach stałych najbardziej wzrosła sprzedaż w kategorii motoryzacja oraz szerzej pojętym segmencie odzieżowym. Ciekawe są dane dotyczące udziału sprzedaży internetowej (głównie w kategorii odzieżowej), które warto obserwować w najbliższych miesiącach ze względu na otwieranie się galerii handlowych. Pokażą one czy przejście części sprzedaży do sklepów internetowych będzie miało charakter nawyku wymuszonego pandemią czy też konsumenci wrócą do starych nawyków.

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. 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 użyciu treści zawartych w niniejszym materiale.



**GENERALI**  
INVESTMENTS