

Dział Analiz Allianz

Europa: Jak duży będzie szok spowodowany przez stopy procentowe w 2023?

listopad 2022



Ana Boata
Dyrektor Działu Analiz
Ekonomicznych
ana.boata@allianz-trade.com

Eric Barthalon
Dyrektor Działu Analiz
dot. Rynków Kapitałowych
eric.barthalon@allianz.com

Andreas (Andy) Jobst
Dyrektor Działu Analiz
Makroekonomicznych i
Rynków Kapitałowych
andreas.jobst@allianz.com

Maddalena Martini
Ekonomistka ds. Włoch i
Grecji
maddalena.martini@allianz.com

STRESZCZENIE

- W obliczu rosnących stóp procentowych i pogarszających się perspektyw gospodarczych, wciąż korzystna dynamika kredytowa w strefie euro prawdopodobnie nie utrzyma się zbyt długo. Po roku stabilizacji standardów udzielania kredytów, banki stały się znacznie bardziej niechętnie do podejmowania ryzyka. Standardy przyznawania kredytów będą prawdopodobnie ulegać dalszemu zaostrzeniu, ponieważ zmniejszająca się tolerancja banków na ryzyko, wyższy koszt pozyskiwania funduszy oraz ograniczenia bilansowe wpłyną na podaż kredytów w ciągu najbliższych kilku miesięcy. Zakres zaostrzenia netto jest zbliżony do poziomu obserwowanego w początkowej fazie kryzysu wywołanego przez Covid-19 w 2020 roku.
- W przypadku przedsiębiorstw Allianz Trade oczekuje średniego wzrostu stóp procentowych o +200 punktów bazowych w pierwszej połowie 2023 roku. Patrząc w przyszłość, wzrost zadłużenia finansowego przedsiębiorstw niefinansowych do nowych poziomów rekordowych w wartościach bezwzględnych, w połączeniu z globalnym zaostrzeniem warunków finansowych, spowoduje wzrost kosztów odsetkowych i zwiększenie kosztów przedsiębiorstw. Allianz Trade przewiduje, że do połowy 2023 roku dalsze podwyżki stóp procentowych spowodują wzrost średniego oprocentowania dla przedsiębiorstw o dodatkowe 200 punktów bazowych, co z kolei obniży marże firm o ponad -3 punkty procentowe. Najbardziej zagrożone są Włochy, Hiszpania i Francja. Należy jednak pamiętać, że w przypadku ponad 50% kredytów korporacyjnych okres zapadalności uległ wydłużeniu do ponad pięciu lat, a w przypadku mniej niż 20% wynosi poniżej jednego roku.
- W przypadku gospodarstw domowych, przeniesienie stóp procentowych może wynieść średnio 210 punktów bazowych. Wstrząs ten mógłby zostać częściowo zrekompensowany przez nadwyżkę oszczędności związanych z Covid-19 i wprowadzonymi środkami ostrożności. Biorąc pod uwagę udział kredytów o zmiennym oprocentowaniu (wynoszący mniej niż 10% wszystkich kredytów wobec blisko 40% przed 2012 rokiem) Allianz Trade szacuje, że strata w zakresie siły nabywczej gospodarstw domowych w strefie euro wyniesie średnio -1 punkt procentowy, co odpowiada kwocie blisko 500 EUR na gospodarstwo domowe. Wydatki z tytułu odsetek w 2023 roku byłyby równe około 20-30% całkowitych oszczędności osiągniętych w związku z pandemią Covid w Niemczech i Francji, 45% we Włoszech oraz ponad 50% w Hiszpanii. Ogółem, pomimo wysokiej stopy inflacji, prędkość przepływu pieniądza utrzymuje się znacznie poniżej poziomu sprzed pandemii, co oznacza, że większa część wzrostu podaży pieniądza została wchłonięta przez zwiększone zapotrzebowanie na środki ostrożnościowe (tzn. pieniądze, które nie zmieniają właściciela, w przeciwieństwie do sald transakcyjnych).

Jak zawsze, oceny podlegają poniższemu wyłączeniu odpowiedzialności.

OŚWIADCZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

Niniejszy dokument zawiera oświadczenia dotyczące przyszłości, takie jak prognozy czy przewidywania, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa i które podlegają znanym i nieznanym ryzykom i niepewnościom. Rzeczywiste wyniki, dane czy zdarzenia mogą odbiegać znacząco od przewidywanych czy

domniemywanych w takich oświadczeniach prognostycznych.

Różnice mogą wynikać ze zmian czynników, między innymi: (i) ogólnej sytuacji gospodarczej i konkurencyjnej w kluczowej działalności i na kluczowych rynkach Allianz, (ii) wyników na rynkach finansowych (szczególnie w zakresie zmienności, płynności, zdarzeń kredytowych), (iii) częstotliwości i wagi zdarzeń szkodowych, w tym w odniesieniu do szkód wynikających z katastrof naturalnych, a także zmian w kosztach szkód, (iv) trendów poziomów umieralności i zachorowalności, (v) poziomu odporności, (vi) poziomu braku płatności - szczególnie w segmencie bankowości, (vii) poziomu stóp procentowych, (viii) kursów walutowych, szczególnie EUR/USD, (ix) przepisów prawnych i regulacji, szczególnie podatkowych, (x) wpływu przejęć, w tym kwestii związanych z integracją i reorganizacją oraz (xi) ogólnych warunków konkurencyjnych w zakresie lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Wiele z tych czynników może cechować się zwiększonym prawdopodobieństwem wystąpienia lub wyższą wagą skutków ich wystąpienia w przypadku wystąpienia ataków terrorystycznych i ich konsekwencji.

BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI

Spółka nie jest zobowiązana do aktualizacji żadnych prognoz czy oświadczeń dotyczących przyszłości zawartych w niniejszym raporcie, za wyjątkiem informacji, których ujawnienia wymagają przepisy prawa.

Allianz Trade stanowi znak towarowy służący do oznaczenia zakresu usług świadczonych przez Euler Hermes.