

# Handel światowy – Recesja, po której następuje bardzo łagodne ożywienie

4 maja 2023 r.

Ludovic Subran  
Chief Economist  
[ludovic.subran@allianz.com](mailto:ludovic.subran@allianz.com)

Maxime Darmet  
Senior Economist  
[maxime.darmet@allianz-trade.com](mailto:maxime.darmet@allianz-trade.com)

Aurélien Duthoit  
Senior Sector Advisor  
[aurelien.duthoit@allianz-trade.com](mailto:aurelien.duthoit@allianz-trade.com)

Jasmin Gröschl  
Senior Economist  
[jasmin.groeschl@allianz.com](mailto:jasmin.groeschl@allianz.com)

Françoise Huang  
Senior Economist  
[francoise.huang@allianz-trade.com](mailto:francoise.huang@allianz-trade.com)

Andreas Jobst  
Head of Macroeconomic  
and Capital Markets  
Research  
[andreas.jobst@allianz.com](mailto:andreas.jobst@allianz.com)

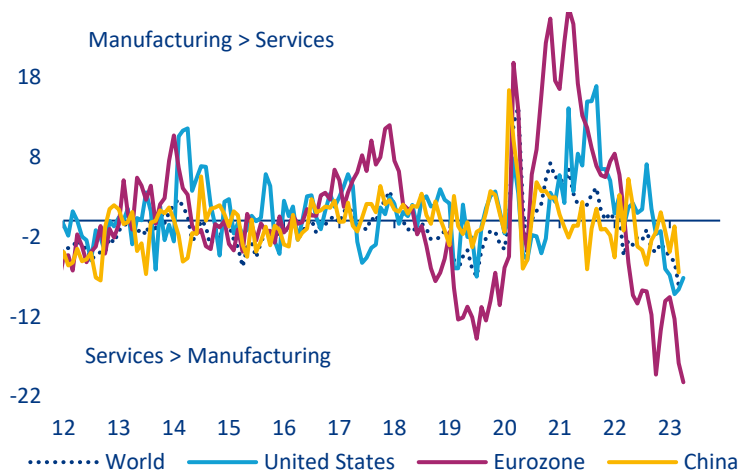
Luca Moneta  
Senior Economist  
[luca.moneta@allianz-trade.com](mailto:luca.moneta@allianz-trade.com)

Kathrin Stoffel  
Economist  
[kathrin.stoffel@allianz.com](mailto:kathrin.stoffel@allianz.com)

## Handel światowy – Recesja, po której następuje bardzo łagodne ożywienie

Ostatnie publikacje danych sugerują, że światowy popyt rozpoczął II kw. 2023 r. lepiej niż oczekiwano – ale jest to głównie napędzane przez usługi (konsumenckie), przy ograniczonej pomocy dla handlu światowego. Pierwsze szacunki badań PMI za kwiecień 2023 r. wskazywały na najszybsze tempo miesięcznego wzrostu dla gospodarek rozwiniętych łącznie od blisko roku. Jednak szczegóły pokazują bardzo nie zrównoważony obraz, przy czym wzrost ten jest prawie całkowicie napędzany przez usługi – zwłaszcza usługi konsumenckie (podróże i turystyka). Wskaźniki popytu nadal spadają w sektorze produkcyjnym, podczas gdy sygnalizują ekspansję w usługach – zróżnicowaną sytuację, która zaczęła pojawiać się zeszłego lata i od tamtej pory się nasila (Wykres 1). Również w Chinach odbicie konsumpcji prywatnej od początku roku jest wyraźnie bardziej widoczne w usługach. W opinii Allianz Trade konsumpcja usług ma bardziej charakter krajowy niż konsumpcja towarów, przy czym ta pierwsza stanowi 20-25% światowego handlu towarami i usługami.

Wykres 1: Wskaźniki wzrostu popytu (nowe zamówienia i zaległości), różnica między produkcją a usługami

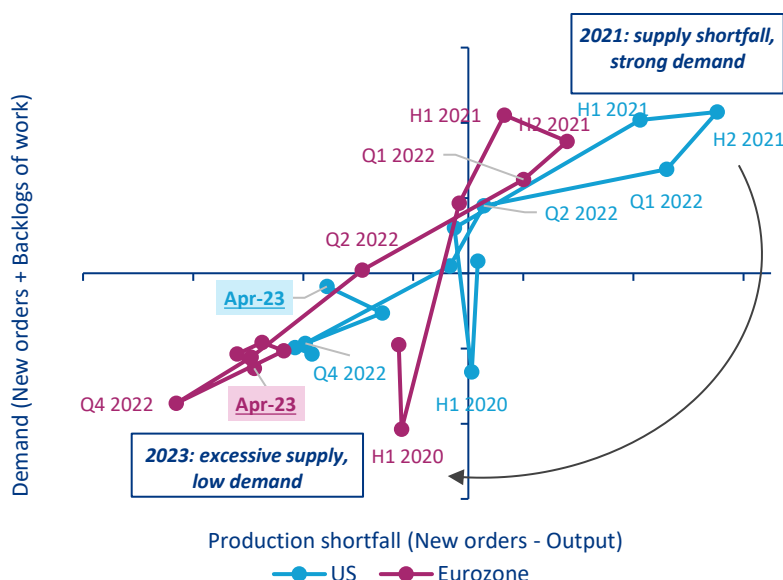


[Manufacturing = Produkcja; Services = Usługi; World = Świat; United States = Stany Zjednoczone; Eurozone = Strefa euro; China = Chiny]

Źródła: Globalny wskaźnik PMI S&P, Allianz Research

**Światowy sektor produkcyjny nadal boryka się ze słabym popytem i nadpodażą, obniżając przepływy handlowe towarów, które powróciły do poziomu z października 2021 r.** Wczesne dane za kwiecień pokazują, że w USA i strefie euro popyt w sektorze produkcyjnym nadal się kurczył, a produkcja nadal przekraczała liczbę nowych zamówień (Wykres 2). Chociaż tempo spowolnienia popytu nie pogarsza się dalej, co sugeruje, że możemy być blisko załamania, na tym etapie nie ma żadnych oznak rychłego ożywienia. Rzeczywiście, nawet jeśli wydaje się, że inflacja osiągnęła szczyt, a cykle podwyżek stóp procentowych prawdopodobnie wkrótce dobiegną końca, realna gospodarka nie przetrwała jeszcze w pełni ich negatywnych skutków. Oznacza to, że producenci prawdopodobnie będą nadal borykać się ze słabym popytem. W tym kontekście światowy handel towarami również powinien pozostać słaby w najbliższym czasie. Najnowsze dane pokazują, że w ujęciu ilościowym, od lutego 2023 r., nastąpił spadek o prawie -4% w stosunku do niedawnego szczytu z sierpnia 2022 r., co spowodowało powrót światowego handlu towarami do poziomu z października 2021 r. Trend jest podobny, gdy spojrzymy konkretnie na import gospodarek rozwiniętych, z nieco większym spadkiem od szczytu na poziomie -5,3%. Allianz Trade zauważa również, że spadek światowego globalnego handlu towarami w ujęciu wartościowym był większy (-7% od ostatniego szczytu z czerwca 2022 r.), co sugeruje korektę cen w kontekście normalizacji łańcuchów dostaw.

Wykres 2: Zegar podaży-popytu w produkcji

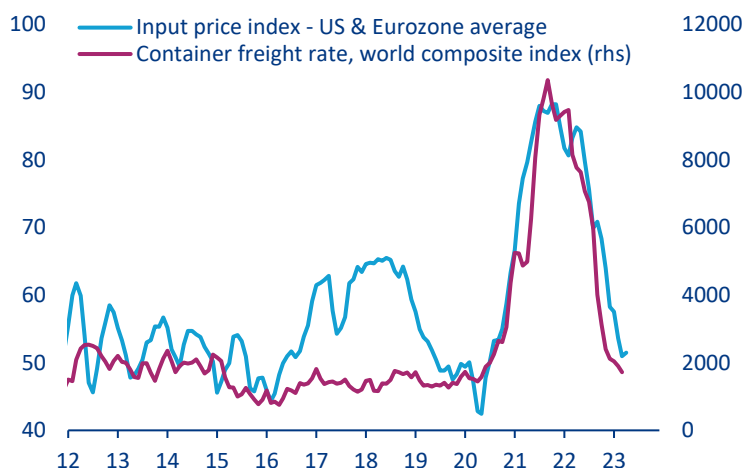


[2021: supply shortfall, strong demand = 2021: niedobór podaży, silny popyt; 2023: excessive supply, low demand = 2023: nadmierna podaż, niski popyt; Demand (New orders + Backlogs of works) = Popyt (nowe zlecenia + zaległości prac); Production shortfall (New orders - Output) = Niedobór produkcji (nowe zamówienia - produkcja); US = USA; Eurozone = Strefa euro; H = pol.; Q = kw.; April = kwiecień]

Źródła: Globalny wskaźnik PMI S&P, Allianz Research

**Globalne łańcuchy dostaw i stawki frachtu kontenerowego nadal się normalizują.** Uzupelnione zapasy, zwiększone moce produkcyjne i słabnący popyt oznaczają, że od drugiej połowy 2022 r. światowa produkcja ogólnie pozbyła się zakłóceń w łańcuchu dostaw i niedoborów środków produkcji. Najnowsze dane potwierdzają, że ten trend normalizacji (lub nawet nadpodaży produkcji) wywiera presję na obniżanie kosztów towarów będących przedmiotem handlu (Wykres 3). W kwietniu średni wskaźnik cen nakładów dla Stanów Zjednoczonych i strefy euro utrzymywał się blisko najniższego poziomu od lipca 2020 r. Wskaźnik średniego czasu dostaw dostawców poprawił się do najwyższego poziomu od czasu udostępnienia danych w 2007 r. Od marca globalne stawki transportu kontenerowego spadły o prawie -85% od szczytu osiągniętego we wrześniu 2021 r., osiągając obecnie zaledwie około +20% powyżej średniego poziomu z 2019 r. Niektóre trasy wróciły teraz z grubsza do kosztów sprzed pandemii (np. z Azji do Ameryki Północnej).

Wykres 3: Wskaźnik cen nakładów produkcyjnych i wskaźnik stawek transportu kontenerowego

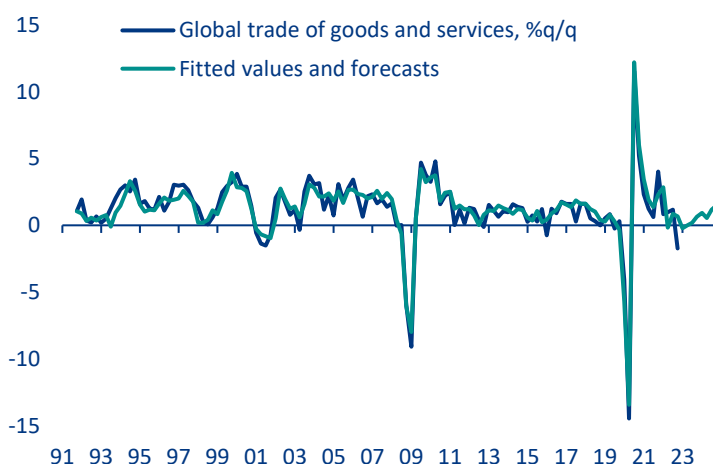


[Input price index - US & Eurozone average = Wskaźnik cen nakładów – średnia w USA i strefie euro; Container freight rate, world composite index = Stawka transportu kontenerowego, światowy wskaźnik złożony]

Źródła: S&P Global, Drewry, Allianz Research

**Podsumowując, nadal Allianz Trade spodziewa się recesji w handlu, a ryzyko jest prawdopodobnie na minusie dla naszych prognoz dotyczących handlu światowego na lata 2023 i 2024.** Nie widać oznak rychłego ożywienia w przepływie towarów, a popandemiczny pomysły wiatr w usługach w gospodarkach rozwiniętych powinien ostatecznie zaniknąć. Potencjalnym jasnym punktem, który stanowi niewielkie wsparcie dla światowego handlu usługami jest powrót do normalności dla chińskich turystów: międzynarodowe loty zbliżają się do zaledwie jednej trzeciej poziomu sprzed kryzysu w połowie kwietnia. Nasz zaktualizowany model handlu światowego pokazuje, że ryzyko dla naszych prognoz dotyczących wzrostu wolumenu światowego handlu towarami i usługami o +0,9% w 2023 r. i +3,9% w 2024 r. wyraźnie spada. Światowy handel towarami i usługami prawdopodobnie znajduje się w technicznej recesji od zeszłej jesieni, a ostatni kwartał 2022 r. okazał się jeszcze gorszy niż to, co braliśmy pod uwagę (zapewniając bardzo negatywny efekt przeniesienia na 2023 r.). W II kw. można było uniknąć kolejnego spadku, a następnie bardzo łagodnego ożywienia w drugiej połowie roku i do 2024 r. Taki scenariusz oznacza, że światowy wolumen handlu powróciłby do poziomu sprzed recesji z III kw. 2022 r. dopiero w II kw. 2024 r.

Wykres 4: Światowy handel towarami i usługami, % kw/kw



[Global trade of goods and services, %q/q = Światowy handel towarami i usługami, % kw./kw.; Fitted values and forecasts = Dopasowane wartości i prognozy]

Źródło: Allianz Research

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.