

# Zwolniony napęd branży motoryzacyjnej?

20 czerwca 2023 r.



## Zwolniony napęd branży motoryzacyjnej? Przyspieszenie rejestracji aut i konkurencja z Chin

- **Rejestracje nowych samochodów w Europie przyspieszają, jednak nadal pozostają na niskim poziomie w miarę konsolidacji rynku – wynika z analiz Allianz Trade.** Rejestracje nowych samochodów w maju wzrosły o +17% r/r do 780 tys. sztuk. Jednakże rejestracje od początku roku są nadal o -26% niższe niż w 2019 roku. Udział w rynku aut osobowych trzech największych producentów samochodów wzrósł w tym roku do 53% (z 45% w 2015 r.) przy większej koncentracji (przy wzroście indeksu Herfindahla-Hirschmana o 20%). Przewidujemy, że liczba rejestracji na pięciu największych rynkach w Europie wzrośnie o +8% w 2023 roku.
- **Pojazdy wyprodukowane w Chinach robią dalsze postępy.** Trzy wyprodukowane w Chinach pojazdy elektryczne były jednymi z najlepiej sprzedających się modeli w tej kategorii od początku roku, podnosząc udział chińskiego importu do około 3-4% wszystkich rejestracji (w porównaniu do praktycznie zera w 2019 r.). Nadwyżka handlu motoryzacyjnego Europy z Chinami skurczyła się o dwie trzecie w ciągu zaledwie kilku lat.
- **Fuzje i przejęcia raczej nie pomogą europejskim producentom samochodów w obronie udziału w rynku przed chińską konkurencją.** Większe posunięcia podlegałyby ścisłej kontroli antymonopolowej, a mniejsze nie wpłynęłyby na obecną konkurencję z zagranicy. Allianz Trade oczekuje, że producenci samochodów (i ich dostawcy) będą łączyć zasoby w działania pochłaniające gotówkę, zwłaszcza produkcję akumulatorów elektrycznych, aby zwiększyć skalę w krytycznych działaniach przy niższym prawdopodobieństwie kontroli antymonopolowej. Ponieważ pojazdy z napędem akumulatorowym są szybsze w montażu i wymagają mniej pracy, producenci samochodów mogliby skonsolidować produkcję przy użyciu mniejszej liczby platform i fabryk. Wraz z zakończeniem technologii silników spalinowych, taka adaptacja do ekonomiki produkcji pojazdów elektrycznych z akumulatorami może zmienić kształt produkcji motoryzacyjnej w Europie.

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

Aurelien 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)

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

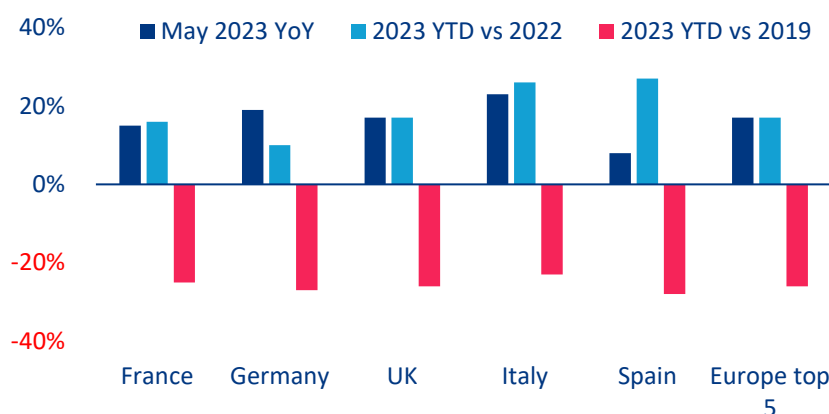
Mathis Kreuzberger  
Senior Risk Analyst  
[mathis-len.kreuzberger@allianz.com](mailto:mathis-len.kreuzberger@allianz.com)

Nihal Temuege  
Research Assistant  
[nihal.temuege@allianz.com](mailto:nihal.temuege@allianz.com)

**Rejestracje nowych samochodów w Europie przyspieszają, jednak nadal pozostają na niskim poziomie.** Rejestracje nowych samochodów w maju wyglądały solidnie na czołowych rynkach europejskich, rosnąc łącznie o +17% r/r do 780 000 sztuk

i odnotowując dziesiąty miesiąc wzrostu sprzedaży z rządu. Analizując wyniki według krajów, okazuje się, że Włochy przewodziły grupie (+23%), wyprzedzając Niemcy (+19%), Wielką Brytanię (+17%), Francję (+15%) i Hiszpanię (+8%). Rosnąca liczba rejestracji samochodów odzwierciedla przede wszystkim ożywienie produkcji samochodów po ponad dwóch latach naznaczonych ogromnymi zakłóceniami spowodowanymi niedoborami półprzewodników. Jednak normalizacja sytuacji jest nieznaczna: liczba rejestracji od początku roku 2023 jest nadal o -26% niższa niż w 2019 r. (Rys. 1). Długotrwałe spowolnienie produkcji motoryzacyjnej jest odczuwane zupełnie inaczej w całym łańcuchu dostaw: podczas gdy producentom samochodów i czołowym dostawcom z branży motoryzacyjnej udało się zachować rentowność dzięki bardziej opłacalnemu asortymentowi produktów i wyższym cenom, sytuacja ta nie miała miejsca w przypadku mniejszych dostawców zależnych od wolumenów.

Rys. 1: Rejestracje samochodów na czołowych rynkach europejskich (%)



Źródła: KBA, PFA, SMMT, ANFIA, ANFAC, Allianz Research

Chociaż Allianz Trade spodziewa się, że rejestracje będą nadal rosnać do końca roku, uważamy, że nigdzie nie widać poziomów z 2019 r., a rynek europejski czeka na trwale niższy poziom aktywności:

- Jeśli chodzi o popyt, kryzys związany z kosztami życia w połączeniu z wyższymi stopami procentowymi i ogólnym wzrostem cen nowych samochodów wyparł znaczną część potencjalnych klientów z rynku. Zakup samochodów osobowych jest największą pojedynczą pozycją z agregatu dóbr trwałego użytku w Europie (50%) i ma znaczący udział w szerszej agregacji konsumpcji gospodarstw domowych (4%).
- Natomiast w zakresie podaży producenci samochodów odnieśli szczególne sukcesy w radzeniu sobie z niższym popytem, koncentrując produkcję na swoich najbardziej dochodowych modelach i przerzucając znaczne podwyżki cen na klientów. Przy portfelach zamówień odpowiadających wartości produkcji przekraczającej siedem miesięcy, ale nowych zamówień powracających do długoterminowej średniej, producenci samochodów starają się utrzymać produkcję na optymalnym poziomie pojazdów o wysokiej marży i niskim poziomie zapasów (Rys. 2).

Biorąc pod uwagę ciągłe, ale ostrożne ożywienie produkcji i trudniejsze podstawy porównawcze w drugiej połowie roku, przewidujemy, że rejestracje samochodów na pięciu największych rynkach europejskich odbiją się o +8% w 2023 roku.

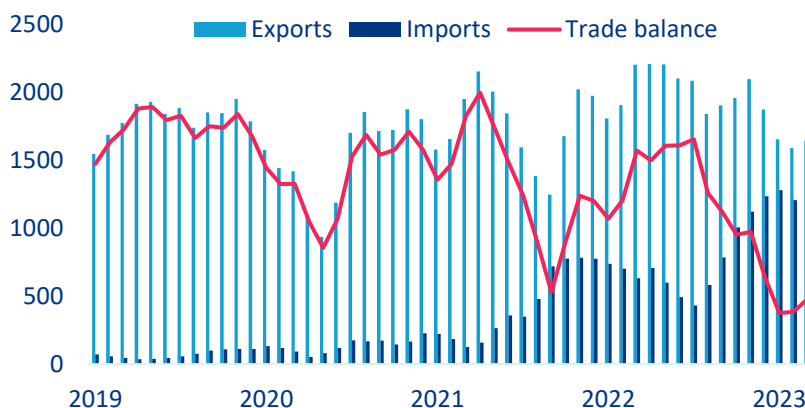
Rys. 2: Czas produkcji zapewniony przez aktualny stan portfela zamówień (w miesiącach)



Źródła: Eurostat, Allianz Research

**Intensywna konkurencja dla pojazdów elektrycznych.** Tymczasem udział pojazdów akumulatorowych o napędzie elektrycznym (BEV) będzie nadal rósł i może osiągnąć 15% całej sprzedaży samochodów osobowych, ponieważ dominujący producenci samochodów ścigają się, by wprowadzić nowe modele, a specjaliści w dziedzinie BEV reagują agresywnie obniżając ceny. Jak podkreślaliśmy w naszym ostatnim raporcie<sup>1</sup>, przejście na pojazdy elektryczne w Europie jest bezprecedensową szansą eksportową dla chińskiego przemysłu motoryzacyjnego, który szczyli się największym i najbardziej zintegrowanym ekosystemem pojazdów elektrycznych na świecie. Od początku roku rejestracje w Europie wskazują na konsolidację trendu, z trzema pojazdami typu BEV wyprodukowanymi w Chinach wśród najlepiej sprzedających się modeli w tej kategorii, a udział chińskiego importu wzrasta do szacunkowych 3-4% wszystkich rejestracji samochodów, w porównaniu do praktycznie zera kilka lat temu. Rosnąca konkurencyjność chińskich producentów aut jest najlepiej odzwierciedlona w dwustronnym bilansie handlu samochodami Europy z Chinami, gdzie nadwyżka znacznie się zmniejszyła z powodu dynamicznie rozwijającego się importu (Rys. 3).

Rys. 3: Bilans handlowy UE w sektorze motoryzacyjnym z Chinami (mln EUR)



Źródła: Eurostat, Allianz Research

**Chińska konkurencja wstrząśnie rynkiem, który w ostatnich latach przeszedł znaczną konsolidację.** Komercyjny rozwój BYD, nazywanego „chińską Teslą”, bez wątpienia jeszcze bardziej wstrząśnie europejskim przemysłem samochodowym. Korzystając z danych rejestracyjnych dla rynku europejskiego, obliczyliśmy udziały w rynku w czasie, aby śledzić zmiany trzech najczęściej używanych

<sup>1</sup> Zob. [The Chinese Challenge to the European Automotive Industry](#), maj 2023

wskaźników zastępczych dla koncentracji w branży: CR3, CR5 i wskaźnika Herfindahla-Hirschmana<sup>2</sup>. Allianz Trade obserwuje, że udział trzech największych producentów aut (CR3) wzrósł z 45% do 53% wszystkich rejestracji samochodów osobowych w latach 2015-2023, a pięciu największych producentów samochodów (CR5) z 59% do 69%, podczas gdy wskaźnik Herfindahla-Hirschmana wzrósł z 1090 do 1306 (wzrost o +20%).

**W ciągu ostatniej dekady konsolidacja przemysłu samochodowego nabrała tempa, między innymi poprzez większą fuzję francuskich i włoskich producentów samochodów.** Konsolidacja była również wynikiem konkurencji, gdzie udział mniejszych marek dalej spadał, a czołowe marki zwiększały swoją przewagę. Większa koncentracja odegrała kluczową rolę w poprawie rentowności tej branży, umożliwiając producentom samochodów rozłożenie kosztów stałych na większą liczbę modeli zbudowanych przy użyciu mniejszej liczby platform w fabrykach, których wskaźniki wykorzystania mocy produkcyjnych poprawiły się dzięki wyeliminowaniu zakładów osiągających słabe wyniki. Poprawiło to również dyscyplinę w branży i najprawdopodobniej ułatwiło obserwowany od drugiej połowy 2021 r. ogólny wzrost cen.

**Czy fuzje i przejęcia mogą pomóc europejskim producentom samochodów odeprzeć konkurencję z Chin?** Osiągnięcie znacznych wolumenów pojazdów z napędem akumulatorowym będzie miało kluczowe znaczenie dla rentowności europejskich producentów samochodów. Ponieważ Chiny mogą pochwalić się zarówno szerszym rynkiem krajowym, jak i większą penetracją pojazdów typu BEV, kraj ten sprzedaje trzy razy więcej pojazdów typu BEV niż Europa, co daje krajowym producentom znaczną przewagę skali nad ich zagranicznymi konkurentami. Podczas gdy przyspieszona konsolidacja producentów samochodów obecnych w Europie pomogłaby im w szybszym rozwoju, w naszej ocenie nowa fala fuzji i przejęć na rynku europejskim jest mało prawdopodobna:

- Po pierwsze, udziały w rynku dominujących europejskich producentów samochodów są tak wysokie, że jakakolwiek transakcja z udziałem dwóch europejskich firm wywołałaby ścisłą kontrolę antymonopolową. Zamiast brać pod uwagę cały rynek europejski, władze europejskie najprawdopodobniej zawężyłyby swoją analizę do tak zwanych „rynków właściwych”, które obejmują wymiar geograficzny. Ponieważ większość samochodów jest kupowana w kraju zamieszkania kupującego, udziały w rynku byłyby obliczane na poziomie krajowym, gdzie są znacznie wyższe niż średnia europejska. Na przykład we Francji CR3 wynosi 68%, CR5 80%, a HHI 1906.
- Po drugie, konkurencyjne zagraniczne grupy motoryzacyjne działające w Europie mają znaczną skalę globalną i jest bardzo mało prawdopodobne, aby wycofały się z Europy. Jednocześnie mniejsi gracze mają niewiele do zaoferowania, ponieważ w większości działają w Europie w oparciu o strategię biznesową „asset-light” i polegają na eksporcie z innych regionów.

**Producenci samochodów będą musieli szukać sposobów na zwiększenie rentowności gdzie indziej.** W obliczu bardzo dojrzałego rynku i rosnącej chińskiej konkurencji producenci samochodów będą musieli skorzystać z różnych opcji, aby utrzymać swoją rentowność:

- *Wypieranie mniejszych graczy z rynku europejskiego.* Allianz Trade uważa, że dodatkowa presja konkurencyjna ze strony chińskich graczy może być ostatnią kroplą dla zagranicznych marek o ograniczonych wolumenach, które również mają opóźnienia w wyścigu BEV. Wyłączając chińskich graczy, grupy o udziale w rynku poniżej 2% mają łączny udział w rynku na poziomie około 6%.
- *Rozwijanie nowych partnerstw poziomych i pionowych w celu łączenia zasobów w działania pochłaniające gotówkę, zwłaszcza w produkcji akumulatorów elektrycznych.* Połączenie sił pomogłoby producentom samochodów zwiększyć skalę krytycznych działań przy mniejszym prawdopodobieństwie kontroli antymonopolowej.
- *Dalsza konsolidacja produkcji wokół ograniczonej liczby platform i fabryk.* Ponieważ pojazdy z napędem elektrycznym wykorzystują znacznie prostsze układy napędowe, są szybsze w montażu i wymagają mniej pracy – według dyrektora generalnego Forda, Jima Farleya, różnica wynosi 40% w porównaniu z pojazdami z silnikiem spalinowym (ICE). Producenci samochodów mogliby w

---

<sup>2</sup> CR3 (współczynnik koncentracji) sumuje udziały w rynku trzech największych konkurentów i CR5 pięciu największych konkurentów. Indeks Herfindahla-Hirschmana to suma kwadratów udziałów rynkowych konkurentów. Współczynnik na poziomie między 1000 a 2000 sugeruje umiarkowanie skoncentrowany rynek, dla którego ewentualne fuzje i przejęcia zazwyczaj wymagają kontroli antymonopolowej, jeśli przyczyniają się do wzrostu HHI o 250 punktów.

rezultacie osiągnąć podobne wielkości produkcji, obsługując mniejszą liczbę linii produkcyjnych i zatrudniając mniej pracowników. W połączeniu z planowanym upadkiem technologii ICE, taka adaptacja do ekonomiki produkcji pojazdów elektrycznych z akumulatorami może zmienić geografie europejskiej produkcji motoryzacyjnej na poziomie lokalnym, krajowym i regionalnym.

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.