

Allianz Research | Listopad 2023 r.

Susza w Kanale Panamskim może przedłużyć recesję handlową

Zależność światowego handlu od szlaków transportowych – w tym jednego z dwu kluczowych kanałów jest ewidentna w sytuacji zagrożenia ograniczenia ich przepustowości

Ludovic Subran
Główny ekonomista
ludovic.subran@allianz.com

Ana Boata
Kierownik działu badań ekonomicznych
ana.boata@allianz-trade.com

Björn Griesbach
Starszy strateg inwestycyjny
bjorn.griesbach@allianz.com

Jasmin Gröschl
Starszy ekonomista na Europę
jasmin.groeschl@allianz.com

Nikhil Sebastian
Ekonomista i analityk danych
nikhil.sebastian.ext@allianz-trade.com

Maria Latorre
Doradca sektorowy, B2B
maria.latorre@allianz-trade.com

Ano Kuhanathan
Kierownik działu badań korporacyjnych
ano.kuhanathan@allianz-trade.com

Luca Moneta
Starszy ekonomista
luca.moneta@allianz-trade.com

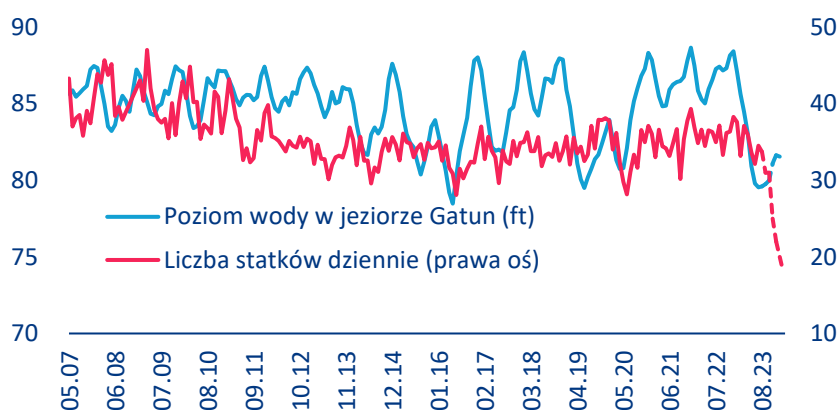
Markus Zimmer
Starszy ekonomista, ESG
markus.zimmer@allianz.com

Streszczenie

- Liczba statków, które mogą przepływać przez Kanał Panamski, zostanie zmniejszona o połowę do 18 statków dziennie, począwszy od lutego 2024 r., co szczególnie wpłynie na eksport z USA
- Po tym, jak światowy handel osiągnął dno, takie zakłócenia podsycają obawy o wyższą importowaną inflację
- W efekcie nie można całkowicie wykluczyć skoncentrowanego wzrostu cen w sektorze energetycznym i konsumenckim. W 2022 r. trzema głównymi towarami przewożonymi przez Kanał Panamski były ropa naftowa i produkty ropopochodne (30%), ładunki kontenerowe (22%) i zboża (13%). Pod względem ruchu według segmentów rynku żeglugowego w odniesieniu do handlu światowego, największy udział miał skroplony gaz ropopochodny (LPG)
- Fizyczne koszty zmian klimatycznych są realne: susza wskazuje na to, co czeka nas w przyszłości wraz ze wzrostem globalnych temperatur: do 2030 r. rosnące temperatury mogą doprowadzić do -38% spadku zdolności transportowej, zmniejszając potencjalny wzrost globalnego handlu towarami o -5 punktów procentowych rocznie

Historycznie niski poziom wody w jeziorze Gatun, które zasila Kanał Panamski, zmniejsza liczbę statków, które mogą przez niego przepłynąć, zagrażając kluczowemu szlakowi handlowemu. Kanał Panamski, rozciągający się na długości około 80 km i łączący szlaki między Oceanem Atlantyckim i Oceanem Spokojnym, jest ważnym szlakiem handlowym od 1914 r., przenosząc około 3-5% światowego handlu każdego roku. Chociaż Republika Panamy generalnie odnotowuje wysoki poziom rocznych opadów (średnio 247 cm opadów w ciągu ostatnich 10 lat), ten rok był drugim najbardziej suchym od 1950 roku. W rezultacie sztuczne jezioro stworzone w celu dostarczania wody do obsługi śluz i pomagania statkom w przepływie przez Kanał odnotowało historycznie niski poziom wody. W związku z tym Zarząd Kanału Panamskiego (ACP) ograniczył liczbę statków, które mogą przepływać przez kanał do 24 dziennie (z 31 wcześniej), począwszy od 7 listopada. Liczba ta zostanie zmniejszona do 18 dziennie od lutego 2024 roku. Jest to równoznaczne z prawie -50% zmniejszeniem dziennej liczby statków przepływających przez kanał, przez który w normalnych czasach przepływa około 36-40 statków dziennie (wykres poniżej). ACP musiało również zmniejszyć limit zanurzenia z 50 stóp do 44 stóp, a na każdą stopę zanurzenia, która została zmniejszona w Kanale Panamskim, spedytorzy muszą zabrać około 300 do 350 kontenerów ładunku ze swoich statków, co doprowadziło do naliczenia około 600 USD więcej za kontener dla swoich klientów. Największy wpływ miało to na tankowce przewożące skroplony gaz ropopochodny (LPG).

Gwałtowny spadek liczby statków przepływających przez Kanał Panamski w ostatnich miesiącach



Źródła: Bloomberg, Zarząd Kanału Panamskiego (ACP), Allianz Research. Uwagi: Linie przerywane wskazują prognozy poziomu wody i limity ogłoszone przez ACP dla liczby statków dziennie.

Zmniejszenie przepustowości o -50% w opinii Allianz Trade nasila obawy o recesję handlową w 2024 roku.

Symulacje Allianz Trade sugerują, że spadek liczby statków przepływających przez kanał o -1 punkt procentowy z powodu epizodów suszy zmniejsza globalny handel towarami średnio o 0,14 punktu procentowego w porównaniu z rokiem poprzednim. Przed suszą kanał był wykorzystywany niemal w pełni, a do lipca przepływało przez niego średnio 35 statków dziennie. Szacujemy, że zmniejszenie liczby statków przepływających przez kanał może mieć skumulowany wpływ w wysokości -1,3 punktu procentowego w 2023 roku. W najgorszym scenariuszu może to obniżyć wzrost wolumenu światowego handlu towarami o około -6 punktów procentowych, jeśli ograniczenia zostaną przedłużone do końca 2024 r., co doprowadziłoby do recesji w światowym handlu towarami.

Wpływ zmniejszenia liczby statków przepływających przez Kanał Panamski na handel



Źródła: Bloomberg, Refinitiv Datastream, Allianz Research

Najbardziej ucierpiałyby na tym Stany Zjednoczone, które generują 70% całkowitego ruchu kontenerowego przepływającego przez Kanał Panamski. Co więcej, 40% całego amerykańskiego ruchu kontenerowego przepływa rocznie przez Kanał, co stanowi około 270 mld USD ładunków. Kanał łączy przede wszystkim wschodnie wybrzeże USA z Azją i zachodnim wybrzeżem Ameryki Południowej, więc zmniejszona przepustowość statków może zwiększyć ceny produktów wysyłanych między tymi regionami, z których zdecydowana większość to towary (wykresy poniżej). Jeśli chodzi o towary konsumpcyjne, kontenerowce przewożące gotowe towary rezerwują swoje rejsy z kilkutygodniowym wyprzedzeniem i mogą nie napotkać tak długiego czasu oczekiwania, jak w przypadku statków przewożących ładunki masowe suche, które zazwyczaj nie rezerwują swoich rejsów. Mimo to przewoźnicy kontenerowi będą musieli poradzić sobie z opóźnieniami i poprawić swoją logistykę, aby zapewnić

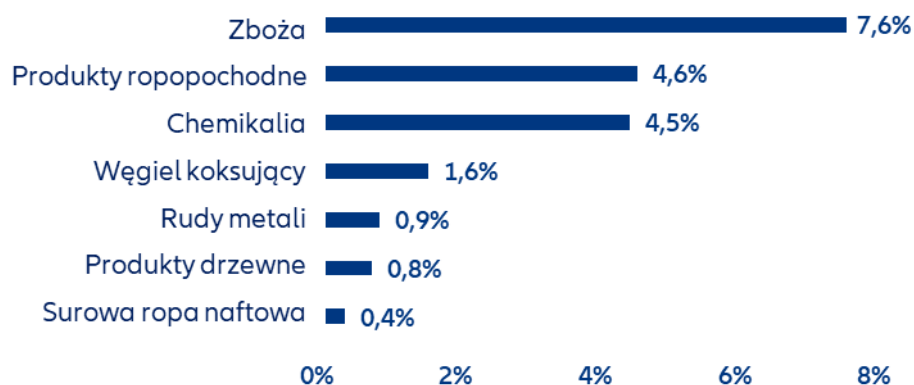
dostawy towarów konsumpcyjnych na kluczowe nadchodzące Święta Dziękczynienia i Boże Narodzenie w USA. Ogólnie rzecz biorąc obliczenia Allianz Trade wykazują, że zmniejszona przepustowość Kanału Panamskiego może zmniejszyć eksport z USA o blisko -0,3 pp w porównaniu z rokiem poprzednim. Kraje Ameryki Łacińskiej zajęłyby drugie miejsce na liście ze spadkiem eksportu o -0,2 punktu procentowego.

Kanał Panamski – ruch według segmentów rynku żeglugowego w odniesieniu do światowego handlu w 2022 r.



Źródła: PCA, Clarksons, Moody's, Allianz Research

Kanał Panamski - tranzyt według towarów w odniesieniu do światowego handlu w 2022 r.



Źródła: PCA, Clarksons, Moody's, Allianz Research

Nie można całkowicie wykluczyć skoncentrowanego wzrostu cen w sektorze energetycznym i konsumenckim.

W 2022 r. trzema głównymi towarami przewożonymi przez Kanał były ropa naftowa i produkty ropopochodne (30%), ładunki kontenerowe (22%) i zboża (13%). Pod względem ruchu według segmentów rynku żeglugowego w odniesieniu do handlu światowego, największy udział miał skroplony gaz ropopochodny (LPG), a następnie chemikaliowce i kontenery, podczas gdy pod względem tranzytu według towarów największy udział stanowiły zboża, produkty ropopochodne i chemikalia. Ponieważ jednak Kanał Panamski jest tylko ułatwieniem, a nie jedynym rozwiązaniem łączącym, przewoźnicy łączący wschodnie wybrzeże USA z Azją rozważają wykorzystanie innych alternatyw, takich jak Kanał Sueski lub wokół Przylądka Dobrej Nadziei (RPA). Chociaż trwa to dłużej¹ i oznacza większe zużycie paliwa, pozwoliłoby to firmom uniknąć opłat za Kanał Sueski, które wzrosły w tym roku. Stawki frachtowe tankowców LPG wzrosły o +44% w okresie od sierpnia do listopada 2023 r. po wprowadzeniu przez AKP środków mających na celu walkę z kryzysem (wykres poniżej), a aukcje na sloty ruchu przez kanał, które zwykle wygrywały sektory LPG i LNG, osiągnęły rekordowy poziom 2,85 mln USD, podczas gdy w 2023

¹ VLGC (bardzo duże gazowce) łączące wschodnie wybrzeże USA z Chinami potrzebują około 58 dni na przepłynięcie przez Kanał Panamski, 81 dni przez Kanał Sueski i 88 dni na opłynięcie Przylądka Dobrej Nadziei.

sprzedawano je za 2,4 mln USD w 2023 r., czyli już wtedy ponad 900 000 USD więcej niż w normalnych czasach. Zmiany te z dużym prawdopodobieństwem wpłyną na marże firm żeglugowych.



Źródła: Refinitiv, Allianz Research

Zmiany klimatu mogą mieć długotrwały wpływ na Kanał Panamski. Biorąc pod uwagę wzrost średniej globalnej temperatury o 1,5°C i odchylenie o -7,4% mediany zrzedu rzeki² w stosunku do obecnego poziomu wody, dzienna liczba statków zostanie zmniejszona o -15 w porównaniu do normalnych czasów (tj. 40), co oznaczałoby -38% spadek zdolności transportowej, zmniejszając potencjalny wzrost globalnego handlu o -5 punktów procentowych rocznie. Podczas gdy projekty mające na celu poprawę i przywrócenie lasów deszczowych w Panamie mogą zmniejszyć związane z klimatem koszty handlu przez Kanał Panamski w perspektywie długoterminowej, zmniejszenie zanurzenia i ograniczenie limitu statków przepływających przez kanał wydają się być najlepszym rozwiązaniem w perspektywie krótkoterminowej.

Oceny te, jak zawsze, podlegają poniższemu zastrzeżeniu.

STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

Stwierdzenia zawarte w niniejszym dokumencie mogą obejmować perspektywę, stwierdzenia dotyczące przyszłych oczekiwań i inne stwierdzenia dotyczące przyszłości, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa i wiążą się ze znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością. Rzeczywiste wyniki, wydajność lub zdarzenia mogą się z naczną różnicą od tych wyrażonych

lub sugerowanych w takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości.

Takie odchylenia mogą wynikać m.in. z (i) zmian ogólnych warunków gospodarczych i sytuacji konkurencyjnej, w szczególności w zakresie podstawowej działalności Grupy Allianz i na podstawowych rynkach, (ii) wyników rynków finansowych (w szczególności zmienności rynku, płynności i zdarzeń kredytowych), (iii) częstotliwości i dotkliwości ubezpieczonych zdarzeń szkodowych, w tym katastrof naturalnych, oraz rozwoju kosztów szkód, (iv) poziomów i trendów śmiertelności i zachorowalności, (v) poziomu uporczywości, (vi) w szczególności w działalności bankowej, zakres niewykonania zobowiązań kredytowych, (vii) poziomu stóp procentowych, (viii) kursy wymiany walut, w tym kurs wymiany EUR/USD, (ix) zmiany przepisów prawa i regulacji, w tym przepisów podatkowych, (x) wpływ przejęć, w tym związane z nimi kwestie integracji, oraz środki reorganizacyjne,

a także (xi) ogólne czynniki konkurencyjne, w każdym przypadku w skali lokalnej, regionalnej, krajowej i/lub globalnej. Wystąpienie wielu z tych czynników może być bardziej prawdopodobne lub bardziej wyraźne w wyniku działań terrorystycznych i ich konsekwencji.

BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI

Firma nie zobowiązuje się do aktualizowania jakichkolwiek informacji lub stwierdzeń dotyczących przyszłości zawartych w niniejszym dokumencie, z wyjątkiem wszelkich informacji, których ujawnienie jest wymagane przez prawo.

² Definiowany jako objętość wody przepływającej przez rzekę lub kanał strumienia.

