

Warszawa, 7 lipca 2011 r.

USA – zawirowania nie są w stanie zachwiać gospodarką

Komentarz Euler Hermes, światowego lidera w branży ubezpieczeń należności

Dane płynące w końcu półrocza ze Stanów Zjednoczonych, gospodarki wciąż najważniejszej dla światowej koniunktury nie były pozytywne. Nie da się ukryć, że były one w ostatnim czasie po prostu słabe. Co to oznacza, także dla Polski: pośrednio (wpływ na rynki finansowe i globalną koniunkturę) jak i bezpośrednio – w sytuacji gdy polska wymiana handlowa z USA rosła w ubiegłym roku szybciej niż całej UE? Dan North – amerykański ekonomista Euler Hermes, uspokaja: „*Bardzo łatwo jest poddać się negatywnemu wrażeniu, jakie stwarzają kiepskie dane za jeden miesiąc (maj), lecz starajmy się zachować właściwą perspektywę.*”

Wyobraźmy sobie mecz, w którym drużyna A zdobyła trzy punkty, po czym drużyna B jeden. Kto wygrywa mecz? Odnosząc to do gospodarki amerykańskiej, to zdaniem wielu ekonomistów drużyna B. W okresie trzech miesięcy obejmującym luty, marzec i kwiecień odnotowano rekordowo wysoki wzrost liczby miejsc pracy na przestrzeni ostatnich sześciu lat, choć w maju wynik był bardzo słaby. Wielu ekonomistów skoncentrowało się jednak nie na trzech miesiącach, w których zmiany rynkowe były pozytywne, lecz na tym jednym, w którym sytuacja uległa pogorszeniu.

Kondycja amerykańskiej gospodarki a wymiana handlowa z Polską

W opinii **Tomasza Starusa, Dyrektora Biura Oceny Ryzyka w Euler Hermes**: „*Wymiana handlowa Polski ze Stanami Zjednoczonymi tak jak wielokrotnie zaznaczałem, nie jest marginalna, chociaż na pewno nie jest to nasz główny partner na miarę UE, Chin czy Rosji. Z tego też zapewne powodu – roli amerykańskiego rynku jako swoistego papierka lakmusowego tego, co nas czeka, dane z tamtejszej gospodarki są czasami oceniane zbyt nerwowo, może nawet pochopnie. Polityczna gra tam się tocząca – obecnie o poziom dopuszczalnego zadłużenia, skończy się zapewne w odpowiednim momencie uspokajającym rynki kompromisem, tak że nie należy na niej opierać swojej oceny perspektyw amerykańskiej gospodarki.*”

Perspektywy dla polskich firm w kontekście wymiany gospodarczej z amerykańskimi partnerami są nadal dobre. Według aktualnych danych, Euler Hermes prognozuje, że w tym roku USA będą prymusem pod względem zmniejszania się wskaźnika upadłości przedsiębiorstw (-13% r/r), dystansując nie tylko Europę, ale także Azję. Rynek nie powrócił jeszcze co prawda do kondycji sprzed kryzysu, ale widać ożywienie, dobrze wykorzystywane (o czym świadczy poziom wzrostu wymiany handlowej) przez polskich przedsiębiorców, zarówno w branżach towarów konsumpcyjnych (eksport m.in. alkoholu czy mebli), ale także dóbr produkcyjnych (m.in. części lotnicze).

Dan North – analiza gospodarki amerykańskiej

Słabe dane za maj ...

Nie da się ukryć, że dane gospodarcze były w ostatnim czasie słabe. Prognozy PKB za I kwartał zostały skorygowane w dół do anemicznego poziomu 1,8%, ceny domów wykazują wtórną recesję, zaufanie wśród konsumentów spada, sprzedaż aut skurczyła się o 10%,

indeks ISM poszedł w dół, a zamówienia składane przez przemysł znajdowały się na rozczarującym poziomie. Co najgorsze, kluczowe wyniki dotyczące stopy zatrudnienia za maj były fatalne: na rynku pojawiało się zaledwie 54.000 nowych miejsc pracy, choć prognozy zakładały, że liczba ta wyniesie ok. 150.000. Wzrosty liczby miejsc pracy dające się zaobserwować przez trzy miesiące z rządu, które osiągnęły rekordowe wartości na przestrzeni ostatnich sześciu lat, zostały skorygowane w dół, a stopa bezrobocia wzrosła z poziomu 8,8% odnotowanego w marcu do 9,1%. Słaba sytuacja rynkowa była wynikiem powodzi i tornad, zakłóceń na linii dostaw w Japonii, niepewności dotyczącej budżetu i negocjacji w sprawie limitu zadłużenia USA oraz niemal rekordowo wysokich cen benzyny.

Spada rentowność amerykańskich obligacji...

Ze względu na słabą koniunkturę inwestorzy porzucali akcje, przestawiając się na amerykańskie obligacje skarbowe. Przełożyło się to na spadek rentowności papierów dziesięcioletnich do poziomu poniżej 3%, co jeszcze kilka tygodni temu było nie do pomyślenia. **Jak na ironię, ceny amerykańskich obligacji skarbowych rosły nawet po tym, jak agencja Moody's ogłosiła, iż rozważa weryfikację ratingu tych papierów**, a ich największy pojedynczy nabywca, tj. Bank Rezerwy Federalnej (Fed), zaczął się w tym miesiącu wycofywać z rynku obligacji. Najwidoczniej rynek już zdyskontował te czynniki, a do spadku rentowności mogła dodatkowo przyczynić się niepewność dotycząca sytuacji w Europie.

Nie należy się spodziewać zmiany polityki gospodarczej...

Zważywszy na obecną sytuację rynkową jest mało prawdopodobne, by w najbliższej przyszłości Fed wprowadził jakiegokolwiek zmiany w zakresie dotychczasowej ultrałagodnej polityki monetarnej, szczególnie jeśli chodzi o wdrożenie trzeciej rundy łagodzenia ilościowego. Wszelkie ewentualne zamiary dotyczące zacieśnienia polityki monetarnej zostały odsunięte przynajmniej do końca tego roku. Jeśli chodzi o politykę fiskalną, negocjacje w sprawie cięcia wydatków / podwyższenia limitu zadłużenia będą prawdopodobnie przeciągać się do ostatniej chwili, tj. 2 sierpnia. Nadal nie ma także długoterminowego budżetu, który redukowałby deficyt i zadłużenie, oraz reformy systemu opieki zdrowotnej Medicare.

...dlaczego nie jest źle, a nawet powinno być lepiej?

Niemniej mimo niepomyślnych wiatrów i faktu, że na rynku mieszkaniowym nie widać oznak odbicia, **tempo wzrostu gospodarczego wciąż rośnie**. Jest to pocieszający sygnał świadczący o tym, że obecne zawirowania nie są w stanie trwale zachwiać gospodarką. **Widać także inne pozytywne oznaki**: sprzedaż detaliczna utrzymuje się na stałym poziomie, zyski spółek są zadawalające, liczba upadłości spadła o 15% rok do roku, krzywa rentowności jest w dalszym ciągu wyraźnie dodatnia, a ceny benzyny poszły w dół o 7% względem poziomu odnotowanego w połowie maja. **Prawdopodobnie najważniejsze jest jednak to, że po raz pierwszy od 2008 r. banki faktycznie zaczęły udzielać więcej kredytów handlowych i przemysłowych. Wróży to rychły koniec kredytowej posuchy, która stanowi jeden z powodów, dla których koniunktura poprawia się tak powoli.**

Bardzo łatwo jest poddać się negatywnemu wrażeniu, jakie stwarzają kiepskie dane za jeden miesiąc, lecz starajmy się zachować właściwą perspektywę i nie zapominajmy, że wynik w dalszym ciągu wynosi 3-1.

Dan North, ekonomista, pracuje dla największego ubezpieczyciela kredytów kupieckich na rynku amerykańskim Euler Hermes ACI od 1996 r. Jego analizy makroekonomiczne i ilościowe pomagają Euler Hermes ACI w zarządzaniu portfelem ryzyka wartym 200 mld USD w dorocznych amerykańskich i kanadyjskich transakcjach handlowych. Dan plasuje się na czwartym miejscu na publikowanej przez Bloomberg'a liście 65 najlepszych prognostów gospodarczych w latach 2008-2009. Dyplom MBA uzyskał w Wharton School of Business.

Kontakt dla mediów:

Artur Niewrzędowski
 TALKING HEADS PR
 tel. 0509-433-874
 e-mail: artur.niewrzędowski@thpr.pl

Euler Hermes jest liderem na rynku ubezpieczeń należności handlowych oraz jednym z liderów w zakresie gwarancji ubezpieczeniowych i windykacji należności. Euler Hermes zatrudnia ponad 6 000 pracowników w 50 krajach. Oferuje kompleksowe usługi w zakresie zarządzania należnościami. Skonsolidowany obrót grupy Euler Hermes w 2010 roku wyniósł 2,15 miliarda euro. Euler Hermes rozwinął międzynarodową sieć nadzoru, która umożliwia analizę stabilności finansowej 40 milionów przedsiębiorstw. Grupa obejmuje swoimi gwarancjami transakcje handlowe na całym świecie na kwotę 633 mld euro.

Euler Hermes, członek grupy Allianz, jest notowany na giełdzie Euronext w Paryżu. Agencja Standard & Poor's przyznała grupie oraz należącym do niej spółkom zależnym rating AA-

W Polsce grupa Euler Hermes jest obecna od 1999 roku. Towarzystwo Ubezpieczeń Euler Hermes SA oferuje ubezpieczenia należności handlowych oraz gwarancje ubezpieczeniowe. Jednocześnie druga spółka działająca na polskim rynku - Euler Hermes Collections Sp. z o.o. oferuje windykację należności, raporty handlowe, ocenę ryzyka oraz program analiz branżowych. Obsługę klientów zapewnia Euler Hermes Services Sp. z o.o. Usługi doradztwa prawnego świadczy Euler Hermes, Mierzejewska - Kancelaria Prawna Sp. k.

Niektóre ze stwierdzeń zawartych w niniejszym materiale mogą wyrażać oczekiwania dotyczące przyszłości i inne prognozy oparte na aktualnych poglądach i założeniach kierownictwa i obciążone są znanym i nieznanym ryzykiem oraz niepewnością, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki bądź wydarzenia będą się istotnie różnić od przedstawionych lub implikowanych w takich stwierdzeniach. Poza stwierdzeniami stanowiącymi prognozy z racji kontekstu przewidywania na przyszłość można rozpoznać po użyciu słów takich jak „może”, „będzie”, „powinno”, „oczekuje się”, „planuje się”, „zamierza się”, „przewiduje się”, „uważa się”, „szacuje się”, „potencjalny” lub „w dalszym ciągu” i podobnych wyrażen. Faktyczne wyniki bądź wydarzenia mogą się istotnie różnić od przedstawionych w takich stwierdzeniach za sprawą m.in. (i) ogólnych uwarunkowań ekonomicznych, w tym w szczególności uwarunkowań ekonomicznych w zakresie podstawowej działalności lub na podstawowych rynkach Grupy Euler Hermes, (ii) kształtowania się rynków finansowych, w tym rynków wschodzących, a także zmienności rynków, ich płynności i zdarzeń kredytowych, (iii) częstotliwości i wielkości szkód ubezpieczeniowych, w tym szkód wynikających z katastrof naturalnych oraz rozwoju wydatków szkodowych, (iv) wskaźników utrzymania polis, (v) zakresu niespłacenia kredytów, (vi) poziomów stóp procentowych, (vii) poziomów kursów walutowych, w tym kursu wymiany euro do dolara amerykańskiego, (viii) zmian konkurencyjności, (ix) zmian w przepisach prawnych i regulacjach, w tym konwergencji monetarnej i Europejskiej Unii Monetarnej, (x) zmiany w polityce banków centralnych i/lub rządów innych krajów, (xi) wpływu przejścia spółek, w tym związanych z tym kwestii integracji, (xii) reorganizacji i (xiii) ogólnych czynników konkurencyjności, w każdym przypadku na poziomie lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Prawdopodobieństwo wystąpienia bądź natężenia wielu z tych czynników może okazać się większe w wyniku działań terrorystycznych i ich konsekwencji. Grupa nie jest zobowiązana do uaktualniania żadnych odnoszących się do przyszłości stwierdzeń.