

Allianz Research | 4 czerwca 2025 r.

Transatlantycki poker (handlowy) na wysokie stawki - podbić, sprawdzić czy spasować?

Amerykańskie cła rzucają wyzwanie Europie – zostały one ponownie zawieszone na czas drugiej rundy rozmów, ale jednocześnie Amerykanie podbijają stawkę cłami na stal i aluminium. Czy odpowiedź UE będzie spójna? To ma decydujące znaczenie dla osiągnięcia porozumienia, gdyż Wspólnota mimo wszystko ma sporo atutów w ręku, będąc jednocześnie największym dostawcą na rynek amerykański

Ludovic Subran

Dyrektor ds. inwestycji i główny ekonomista

ludovic.subran@allianz.com

Ana Boata

Kierownik działu badań ekonomicznych

ana.boata@allianz-trade.com

Maxime Darmet

Starszy ekonomista

maxime.darmet@allianz-trade.com

Bjoern Griesbach

Starszy strateg inwestycyjny i ekonomista strefy euro

bjoern.griesbach@allianz.com

Patrick Krizan

Starszy strateg inwestycyjny

patrick.krizan@allianz.com

Ano Kuhanathan

Kierownik działu badań korporacyjnych

ano.kuhanathan@allianz-trade.com

Alper Bastoncu

Asystent ds. badań

alper.bastoncu@allianz.com

W skrócie:

- Stany Zjednoczone wstrzymały proponowaną podwyżkę ceł na towary z UE o 50 punktów procentowych - pierwotnie ustaloną na 1 czerwca - do 9 lipca w związku z napiętymi, ale prowadzonymi rozmowami handlowymi (po czym podbiły stawkę podnosząc cła na stal i aluminium)
- Zapowiadana generalna podwyżka ceł na produkty europejskie podniosłaby średnie amerykańskie cła na import z UE z 9% do około 30%, co wiązałoby się z ryzykiem strat w eksporcie UE w wysokości 100 mld EUR, co odpowiada 0,5% PKB UE
- W opinii Allianz Trade szczególnie zagrożone są firmy z sektorów: maszynowego, motoryzacyjnego i spożywczego, zwłaszcza w Niemczech, we Włoszech i Francji.
- Stany Zjednoczone również odczułyby skutki kryzysu w wymianie handlowej z UE: po realizacji zapowiedzianej podwyżki ceł inflacja w USA wzrosłaby o 0,4 punktu procentowego, zaś wzrost gospodarczy spadłby o -0,2 punktu procentowego.
- Na razie UE jest podzielona w przyjęciu wspólnego stanowiska: niektóre państwa członkowskie opowiadają się za zdecydowaną reakcją, podczas gdy inne obawiają się pogorszenia sytuacji USA lub narażenia na szwank ich krajowych interesów gospodarczych. Rozważane są również ustępstwa, takie jak import LNG i produktów rolnych, dostosowanie podatku cyfrowego i współpraca w zakresie obronności.
- UE musi znaleźć konsensus wśród państw członkowskich, aby uniknąć chaotycznej lub rozwodnionej – a tym samym nieskutecznej reakcji, która uniemożliwiłaby osiągnięcie wymiernych ustępstw i tym samym ulgi dla wymiany handlowej i podważyłaby wiarygodność UE w transatlantyckiej dyplomacji.
- UE ma w zanadru karty przetargowe: oprócz dotychczasowych propozycji zwiększenia zakupów amerykańskiego gazu LNG i surowców rolnych są to także: włączenie uzbrojenia z USA do unijnego programu finansowania obronności SAFE a także wzajemne zerowe stawki celne na (wybrane?) produkty przemysłowe oraz ujednolicenie podatku cyfrowego. Dodatkowo w grze są opcje porozumień handlowych (i przekierowania części eksportu – uniezależnienia się w części od rynku USA) na rynki Mercosur czy nawet - Chin

Taryfa w wysokości 50% to szybka przegrana we wzajemnym, transatlantyckim handlu. Stosunki handlowe między Stanami Zjednoczonymi a Unią Europejską znowu są zagrożone, po tym gdy 23 maja Stany Zjednoczone ogłosiły potencjalne 50% cła na towary z UE, co stanowiło dramatyczną eskalację w porównaniu z 20-punktową podwyżką, którą wcześniej ogłoszono w „Dniu Wyzwolenia”. Po początkowym odłożeniu ich wprowadzenia na kolejny okres negocjacji, pojawiły się nowe utrudnienia w postaci ceł na stal i aluminium. Szeroki pakiet ceł na liczne towary z UE, który pierwotnie miały wejść w życie 1 czerwca, został obecnie wstrzymany do 9 lipca w następstwie kontaktów dyplomatycznych i wstępnego porozumienia w sprawie kontynuowania negocjacji na bardziej konkretnych podstawach. Podczas gdy ponad 40% amerykańskiego importu z UE uniknęłoby ceł ze względu na zwolnienia sektorowe (tj. farmaceutyki, półprzewodniki i elektronika), **średnia amerykańska taryfa celna na towary europejskie nadal wzrosłaby z około 9% do około 30%**. Podniosłoby to średni poziom globalnych amerykańskich ceł importowych z 12% do około 16%, zbliżając się do poziomów

uznawanych za recesyjne. **UE jest największym dostawcą dóbr importowanych przez USA**, z całkowitym importem sięgającym 618 mld USD w 2024 r., przed Meksykiem (510 mld USD), Chinami (463 mld USD) i Kanadą (422 mld USD). Szacujemy, że cła nałożone przez USA na UE zwiększyłyby inflację w USA o 0,4 punktu procentowego i zmniejszyłyby wzrost amerykańskiego PKB o -0,2 punktu procentowego, grożąc tym samym wykołajeniem i tak już słabej prognozy wzrostu o +1,3 do +1,5% w 2025 roku. Po stronie europejskiej wyższe amerykańskie cła mogą spowodować straty w eksporcie o wartości ponad 100 mld USD, co odpowiada około 0,5% PKB UE – i jest to uderzenie podobne w skali do tego, czego prawdopodobnie doświadczą Chiny po niedawnym porozumieniu z USA. Skutki odczują w szczególności kraje silnie uzależnione od eksportu do USA - takie jak Niemcy i Irlandia, ponosząc wymierne straty. W efekcie tych ciał PKB Niemiec może spaść nawet o -0,6%, podczas gdy Irlandia może stracić do -3,4%, zwłaszcza jeśli wpłynęłoby to ostatecznie także na eksport produktów farmaceutycznych. Z szerszej, europejskiej perspektywy w opinii Allianz Trade szczególnie narażone są sektory: maszyn i urządzeń, chemiczny, motoryzacyjny i rolno-spożywczy. Straty eksportowe w samym sektorze maszyn i urządzeń mogą wynieść łącznie 6,7 mld USD w odniesieniu do Niemiec, 2,6 mld USD dla Włoch i 1,5 mld USD dla Francji (zob. tabela 1). Wydarzenia te wzmacniają nasze oczekiwania co do głębiej postawy EBC, z prognozami dla stopy końcowej na poziomie 1,5%.

Tabela 1: 10 najbardziej dotkniętych amerykańskimi cłami europejskich sektorów eksportowych

Kraj	Sektor	Eksport (mld USD)	Maksymalna strata w eksporcie (mld USD)
Niemcy	Maszyny i urządzenia	35.5	6.7
Niemcy	Producenci samochodów	29.7	5.6
Włochy	Maszyny i urządzenia	13.7	2.6
Irlandia	Chemikalia - przemysłowe i inne	10.7	2.0
Francja	Sprzęt transportowy	8.1	1.5
Francja	Maszyny i urządzenia	7.8	1.5
Irlandia	Chemikalia - Tworzywa sztuczne i guma	7.4	1.4
Włochy	Przemysł rolno-spożywczy - Produkcja żywności i napojów	7.1	1.3
Włochy	Tekstylia - odzież i obuwie	6.7	1.3
Słowacja	Producenci samochodów	6.6	1.2

Źródła: UNCTAD, Allianz Research

UE prezentuje niespójny front, nie osiągając (jak na razie) konsensusu. Pomimo wspólnego interesu w uniknięciu szkodliwej wojny celnej, UE ma trudności z przedstawieniem w pełni jednolitego stanowiska. Podczas gdy instytucje w Brukseli opowiadają się za szybkim rozwiązaniem, wciąż występują wewnętrzne podziały co do zakresu i treści środków zaradczych i ustępstw UE. Niektóre państwa członkowskie opowiadają się za zdecydowaną reakcją, naciskając na skalibrowane działania odwetowe ukierunkowane na wrażliwy import z USA. Projekt listy UE obejmuje towary z USA o wartości do 95 mld EUR objętych cłami odwetowych, w tym między innymi 10,5 mld EUR w sektorze lotniczym i kosmicznym, 10,3 mld EUR w sektorze części samochodowych, 6,4 mld EUR na towary rolne i 7,2 mld EUR na sprzęt elektryczny. Jednak część państw członkowskich jest bardziej ostrożna, obawiając się pogorszenia relacji z USA lub narażenia na szwank ich lokalnych, krajowych interesów gospodarczych.

Występują również różnice co do tego, ile UE powinna zaoferować Stanom Zjednoczonym w zamian za ulgi celne. Na początku tego roku UE zaproponowała 50 mld EUR dodatkowego importu z USA, koncentrując się głównie na LNG i produktach rolnych, takich jak soja. Kwota ta może jednak okazać się zbyt niska w stosunku do oczekiwań USA, z których UE importowała towary o wartości około 370 mld EUR w 2024 r., w porównaniu z prawie 590 mld EUR z Chin lub prawie 530 mld EUR eksportu UE do USA. **Administracja USA prawdopodobnie oczekuje, że Europa zwiększy import z USA o 100 mld EUR lub nawet więcej.** Ponadto, dalsze ustępstwa, zwłaszcza w kwestiach wrażliwych politycznie, takich jak opodatkowanie działalności cyfrowej lub opłaty związane z klimatem, wywołały wewnętrzne nieporozumienia. Te tarcia wewnątrz UE skomplikowały postawę negocjacyjną Brukseli, nawet jeśli Komisja Europejska dąży do przyspieszenia dyskusji przed upływem terminu 9 lipca. Istnieje ryzyko, że reakcja będzie chaotyczna lub rozwodniona, mało spójna, co

nie doprowadzi w efekcie do wynegocjowania znaczących ustępstw handlowych, podważając jednocześnie wiarygodność UE w transatlantycznej dyplomacji.

W opinii Allianz Trade Unia Europejska ma w zanadru karty przetargowe. W obliczu presji ze strony USA, UE zaczęła przedstawiać szerszy pakiet handlowy mający na celu rozładowanie napięć przy jednoczesnym uwzględnieniu swoich kluczowych interesów gospodarczych. Opcje te, różniące się pod względem ambicji i wykonalności, mają na celu stworzenie wzajemnie korzystnej ścieżki rozwoju (patrz tabela 2).

Kluczowe propozycje obejmują zarówno już przedstawione pomysły (takie jak zwiększenie importu LNG i amerykańskich produktów rolnych), jak i ożywienie ram taryfowych zero za zero dla towarów przemysłowych oraz złagodzenie lub dostosowanie podatków cyfrowych i mechanizmu dostosowania cen na granicach z uwzględnieniem emisji dwutlenku węgla (CBAM) w celu zmniejszenia tarć z eksporterami z USA.

Tabela 2: Opcje negocjacyjne UE

Atut - karta przetargowa	Opis	Korzyści dla USA	Korzyści dla UE	Kraje najbardziej na tym korzystające
Zwiększony import LNG	Zwiększenie importu amerykańskiego LNG do UE	Zmniejsza deficyt handlowy, zwiększa eksport energii z USA	Zapewnia stabilne dostawy energii, dywersyfikuje źródła	Niemcy, Holandia, Polska
Zakupy produktów rolnych	Zobowiązanie do zakupu większej ilości amerykańskiej soi i wołowiny	Wspiera amerykański sektor rolniczy, ważny politycznie	Utrzymuje dostęp rolnictwa do rynku amerykańskiego	Francja, Hiszpania, Włochy
Umowa taryfowa zero za zero (samochody i produkty przemysłowe)	Wzajemne znoszenie ceł na kluczowe towary przemysłowe	Poprawia dostęp USA do rynku UE, symboliczna wygrana	Uniknięcie znacznych ceł na samochody, zwiększenie eksportu przemysłowego	Niemcy, Słowacja, Włochy
Korekty podatku cyfrowego	Opóźnienie lub zmiana podatków od usług cyfrowych wymierzonych w amerykańskie firmy	Chroni amerykańskich gigantów technologicznych przed wyższymi podatkami	Tworzy przestrzeń dla szerszej transakcji, pozwala uniknąć sporów prawnych	Irlandia, Francja, Szwecja
Elastyczność mechanizmu granicznej korekty emisji dwutlenku węgla (CBAM)	Dostosowanie wdrożenia CBAM w celu złagodzenia obaw USA	Minimalizuje koszty amerykańskich eksporterów	Zachowuje dyplomację handlową, pokazuje przywództwo klimatyczne	Niemcy, Dania, Francja
Obrona i współpraca w zakresie bezpieczeństwa	Zwiększenie wydatków UE na amerykański sprzęt obronny nawet o 75 mld euro	Sygnali sojuszniczej jedności, potencjalny impuls gospodarczy dla sektora obronnego	Wzmacnia strategiczną autonomię, buduje dobrą wolę	Polska , kraje bałtyckie, Francja

Źródło: Allianz Research

Niektórzy członkowie UE badają również, czy współpraca w zakresie obronności i bezpieczeństwa - w tym **zakupy amerykańskiego sprzętu wojskowego i wspólne inicjatywy - mogłyby pomóc osłodzić szerszą umowę**. Ponieważ Europa dąży do zwiększenia wydatków na obronność i ma cel zrealizować 50% zamówień na sprzęt pochodzący z Europy, mogłoby to pozwolić na przeznaczenie do 75 mld EUR dla firm amerykańskich (tj. 50% funduszy z programu SAFE).

Podczas gdy niektóre z tych opcji oferują wyraźne obopólne korzyści, inne napotykają wewnętrzny opór w Europie. Jak pokazał spór wokół umowy z Mercosurem, liberalizacja w obszarze rolno-spożywczym budzi obawy w państwach członkowskich (zwłaszcza z południa UE, ale nie tylko – także w Polsce), podczas gdy dostosowanie podatków cyfrowych jest politycznie wrażliwe w kilku stolicach (np. Dublinie, Luksemburgu itp.). **Niemniej jednak Bruksela postrzega te**

kompromisy jako potencjalnie konieczne, aby uniknąć znacznie bardziej kosztownych konsekwencji gospodarczych w przypadku wprowadzenia ceł.

Kontakt z Allianz Trade

Grzegorz Błachnio

+48 601 056 830

grzegorz.blachnio@allianz-trade.com

Kontakt z multiAN PR

Artur Niewrzedowski

+ 48 509 433 874

artur.niewrzedowski@multian.pl

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 znacząco różnić się 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) w szczególności w sektorze bankowym, zakres niespłaconych kredytów, (vii) poziomy stóp procentowych, (viii) kursy wymiany walut, w tym kurs wymiany EUR/USD, (ix) zmiany w przepisach prawa i regulacjach, w tym regulacjach podatkowych, (x) wpływ przejęć, w tym związane z nimi kwestie integracji i środki reorganizacyjne, oraz (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

Spółka 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.

Allianz Trade to znak towarowy używany do oznaczania szeregu usług świadczonych przez Euler Hermes.