

Allianz Research | 19 Marzo 2024

# Prospettive del mercato automobilistico globale

Yao Lu, Jasmin Groeschl, Maria Latorre, Maxime Lemerle

## Executive summary

- **Il mercato automobilistico dovrebbe normalizzarsi quest'anno. Da un lato, ci aspettiamo che le immatricolazioni di autovetture rallentino dopo un forte rimbalzo nel 2023. D'altro canto, i produttori di automobili devono far fronte a una riduzione del potere di determinazione dei prezzi e a una contrazione dei margini a causa dell'intensificarsi della concorrenza e di un contesto incerto.** Prevediamo che le vendite di auto nuove cresceranno dell'1,9% quest'anno, a causa del calo dei consumi, soprattutto in Cina e in Europa, e di una crescita economica globale inferiore alla media. I veicoli elettrici rimangono in una posizione relativamente favorevole nonostante i forti venti contrari. Prevediamo che la vendita di nuove autovetture EV supererà i 18 milioni (+32,8% a/a) nel 2024, con l'Europa in testa (+41,2%). Sul fronte della produzione, prevediamo un calo dei margini lordi ed EBIT al 18,7% (-28pps) e al 5,2% (-164pps) e un'accelerazione del consolidamento. Il previsto aumento del rapporto R&S (4,5%, +14pp) e del rapporto CapEx/vendite (5,4%, +33pp) dimostra che le case automobilistiche probabilmente diversificheranno i loro investimenti e rimarranno agili. Il settore è pronto ad assistere a un aumento della collaborazione intraregionale tra le case automobilistiche e le parti interessate lungo la catena di fornitura per ottenere un vantaggio nel rimescolamento.
- **Ma soprattutto, l'industria automobilistica mondiale sta attraversando una trasformazione significativa verso i veicoli elettrici (EV), ma il percorso che ci attende sarà turbolento, caratterizzato da tensioni geopolitiche, rallentamento della domanda e incertezze normative.** A livello regionale, il cambiamento tettonico è già iniziato. La Cina si è affermata come forza dirompente, sfidando i leader tradizionali del settore auto. L'Europa e gli Stati Uniti, diffidenti nei confronti della loro dipendenza dai componenti cinesi e dell'impatto sulle industrie locali, hanno reagito aumentando le barriere commerciali e i controlli. La recente decelerazione della domanda di veicoli elettrici, unita all'incertezza del clima normativo ed economico, complica ulteriormente la traiettoria a breve termine del settore. Di seguito analizziamo le specificità regionali.
- **In primo luogo, le case automobilistiche europee e soprattutto quelle tedesche stanno perdendo terreno.** L'industria automobilistica è stata la spina dorsale dell'economia europea (6% della produzione regionale), fungendo da polo di innovazione (32% della R&S dell'UE) e di esportazione (2,8% del valore delle esportazioni dell'UE) e impiegando una vasta forza lavoro (6,5 milioni di occupati diretti). Tuttavia, essendosi a lungo concentrati sui loro punti di forza consolidati, gli operatori storici dell'auto europea sono arrivati tardi alla partita dei veicoli elettrici e stanno lottando per produrre modelli accessibili in modo redditizio (i veicoli elettrici costano ancora il 27% in più rispetto alle auto a benzina). Di conseguenza, le case automobilistiche europee stanno subendo un notevole calo della quota di mercato. La trasformazione ha già avuto un impatto visibile sul panorama aziendale in termini di fallimenti (+13% nel 2023) e di occupazione, mettendo a rischio 730.000 posti di lavoro, con la

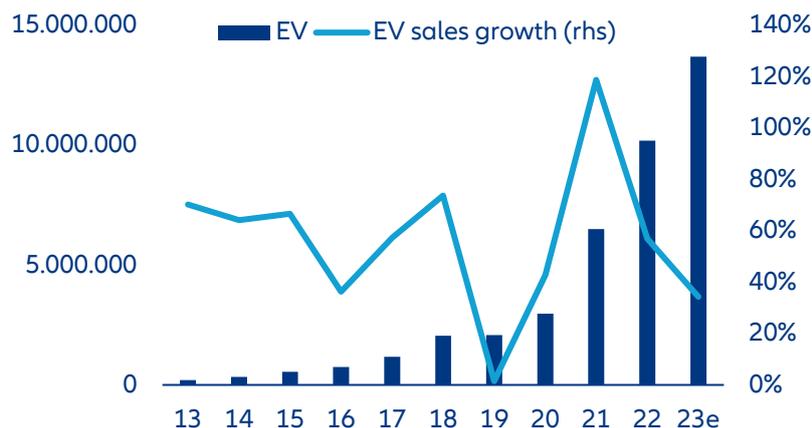
Germania particolarmente colpita. Per recuperare il ritardo nella nuova corsa e stimolare l'adozione del mercato, l'Europa dovrebbe fornire più carote che bastoni e intraprendere azioni immediate per costruire un ecosistema attorno alla produzione di veicoli elettrici.

- **In secondo luogo, i veicoli elettrici cinesi sono in procinto di conquistare il mercato globale, ma devono affrontare ostacoli formidabili.** I veicoli elettrici cinesi sono cresciuti a un ritmo sorprendente, con un aumento delle vendite e della produzione di quasi otto volte dal 2019 al 2023. Il sostegno del governo gioca un ruolo fondamentale nello stabilire l'indiscusso dominio della Cina nel settore. I produttori cinesi di veicoli elettrici hanno forti vantaggi in termini di costi grazie alla loro posizione di early-mover, ai costi di manodopera più bassi e alle economie di scala, ma eccellono anche in termini di qualità. Tuttavia, diversi fattori presentano rischi potenziali che potrebbero minare l'attuale posizione di leadership della Cina, tra cui l'intensificarsi della guerra dei prezzi, i problemi di sovraccapacità, le crescenti tensioni geopolitiche e l'avvento delle tecnologie delle batterie di nuova generazione.
- **In terzo luogo, la politica industriale sta promuovendo il passaggio ai veicoli elettrici nell'industria automobilistica statunitense, ma rimangono problemi di costi e incertezze politiche.** Sono state attuate politiche industriali pragmatiche in tutta la catena di fornitura. Sebbene abbiano favorito la transizione verso i veicoli elettrici e attirato investimenti significativi (66 miliardi di dollari di investimenti in batterie e veicoli elettrici dopo l'IRA), il costo elevato dei veicoli elettrici rimane una sfida, esacerbata dall'aumento del costo del lavoro (aumento dei salari del 25% nei prossimi quattro anni) e dalla preferenza nazionale per i veicoli più grandi (70,5% di quota di mercato). Le dinamiche politiche sono la variabile più importante per il futuro dell'industria automobilistica statunitense: un'eventuale seconda presidenza Trump potrebbe far imboccare all'industria automobilistica un percorso alternativo, data la divergenza delle posizioni dei due partiti sulla trasformazione ecologica.

## Ostacoli sulla strada dell'elettrificazione

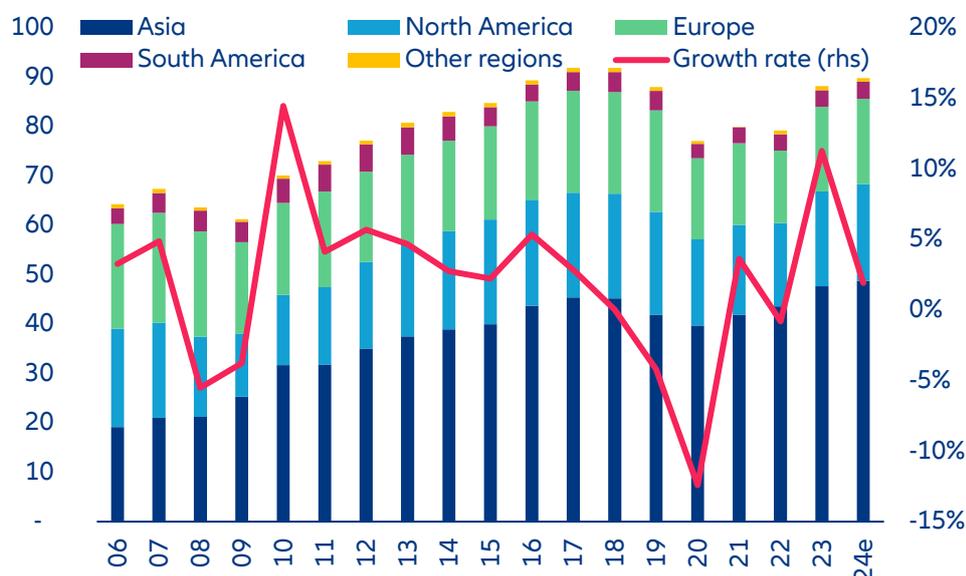
**Il mercato automobilistico dovrebbe normalizzarsi quest'anno: Poiché la domanda perde slancio dopo il forte rimbalzo del 2023, prevediamo che la crescita delle nuove immatricolazioni di autovetture rallenti a +1,9%.** Le immatricolazioni di nuove auto hanno registrato una ripresa significativa nel 2023, grazie all'attenuazione delle perturbazioni della catena di approvvigionamento causate da Covid e al rilascio della domanda repressa. Inoltre, la crescita economica e la forte crescita, anche se in rallentamento, dei veicoli elettrici hanno alimentato le vendite di auto: le immatricolazioni totali di auto a livello mondiale sono aumentate dell'11,3%, raggiungendo quasi 88 milioni di unità, anche se ancora al di sotto dei livelli pre-pandemici. I tre maggiori mercati automobilistici - Cina, Stati Uniti ed Europa - hanno tutti registrato una forte crescita nel 2023, rispettivamente del +11,9%, +12,5% e +17,2%. Tuttavia, in prospettiva, ci aspettiamo che la crescita complessiva si normalizzi al +1,9% quest'anno (Figura 1), a causa di una spesa al consumo contenuta - soprattutto in Cina e in Europa - e di una crescita economica globale inferiore alla media. Anche le tensioni geopolitiche potrebbero colpire la domanda complessiva con la prospettiva di un aumento delle tariffe. Tuttavia, nonostante i venti contrari, i veicoli elettrici si trovano ancora in una posizione relativamente favorevole. Prevediamo che la vendita di nuove autovetture EV supererà i 18 milioni (+32,8% a/a) nel 2024, con l'Europa in testa (+41,2%).

Figura 1: Crescita delle vendite di veicoli elettrici



Fonti: AIE, Allianz Research; Nota: i dati includono solo i veicoli passeggeri.

Figura 2: Nuove immatricolazioni di auto per regione (milioni di unità)



Fonti: associazioni nazionali, OICA, Wards, ACEA, Allianz Research

**Con l'intensificarsi della concorrenza e l'incertezza del contesto, è probabile che nel 2024 le case automobilistiche debbano affrontare una diminuzione del potere di determinazione dei prezzi e una contrazione dei margini in tutte le regioni.** Prevediamo che le case automobilistiche diversificheranno i loro investimenti tra veicoli ICE, modelli ibridi e modelli completamente elettrici per rimanere agili in un mercato in evoluzione, con conseguente aumento delle spese di R&S e CapEx. Il rapporto R&S e il rapporto CapEx/vendite delle 30 principali case automobilistiche dovrebbero raggiungere il 4,5% (+14pps) e il 5,4% (+33pps) nel 2024 (Figura 3). D'altro canto, l'intensificazione della concorrenza, particolarmente intensa nel segmento dei veicoli elettrici e in Cina, comprometterà il potere di determinazione dei prezzi delle case automobilistiche. Prevediamo un'accelerazione del consolidamento, poiché le case automobilistiche si trovano ad affrontare una compressione dei margini e i ritardatari lottano per sopravvivere. I margini lordi ed EBIT dovrebbero scendere al 18,7% (-28pp) e al 5,2% (-164pp) quest'anno (Figura 4). Prevediamo inoltre un aumento della collaborazione intraregionale tra le case automobilistiche e le parti interessate lungo la catena di fornitura per ottenere un vantaggio nella riorganizzazione.

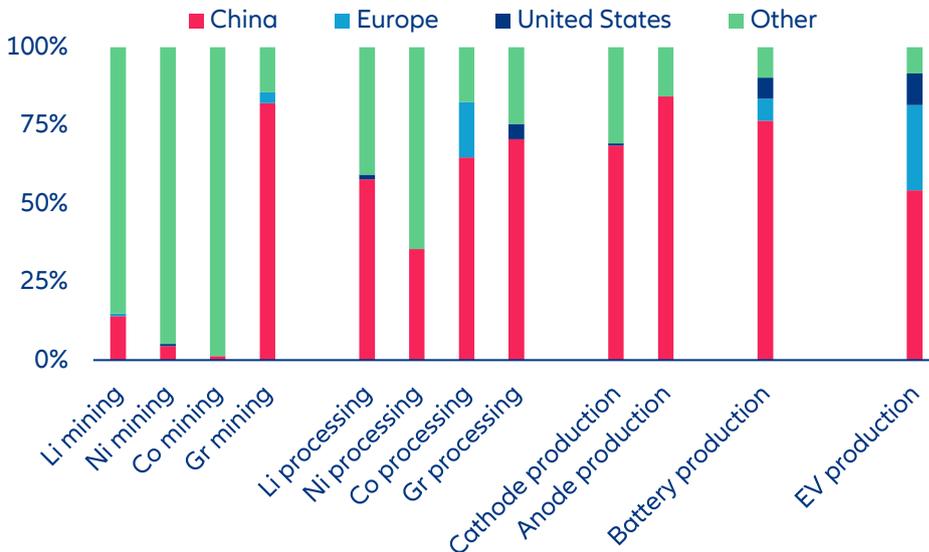
Figure 3 e 4: Investimenti e margini delle prime 30 aziende automobilistiche per fatturato



Fonti: Bloomberg, Allianz Research

**Ma soprattutto, l'industria automobilistica mondiale sta subendo il più significativo cambiamento di paradigma dall'avvento dei veicoli alimentati da motori a combustione interna (ICE).** Per raggiungere gli ambiziosi obiettivi climatici e la neutralità delle emissioni di carbonio, i governi di tutto il mondo stanno promuovendo attivamente l'energia verde rispetto ai combustibili fossili. L'industria automobilistica svolgerà un ruolo fondamentale in questa transizione, che dipenderà dall'aumento del numero di veicoli elettrici (EV) in uso. In questo contesto, l'attributo che definisce un'automobile si sta gradualmente spostando dalla capacità del motore - settore in cui le case automobilistiche europee, statunitensi, giapponesi e sudcoreane eccellevano durante l'era dell'ICE - alle capacità delle batterie e del software. In questo cambiamento strutturale, la Cina si è affermata come forza dirompente, avendo investito nelle capacità di batterie e software per più di un decennio e assicurandosi una posizione di leadership. Di conseguenza, sta rimodellando il panorama automobilistico globale con il suo rapido sviluppo nei veicoli elettrici e la sua posizione dominante sull'intera catena di fornitura (Figura 5).

Figura 5: Distribuzione regionale della filiera delle batterie EV

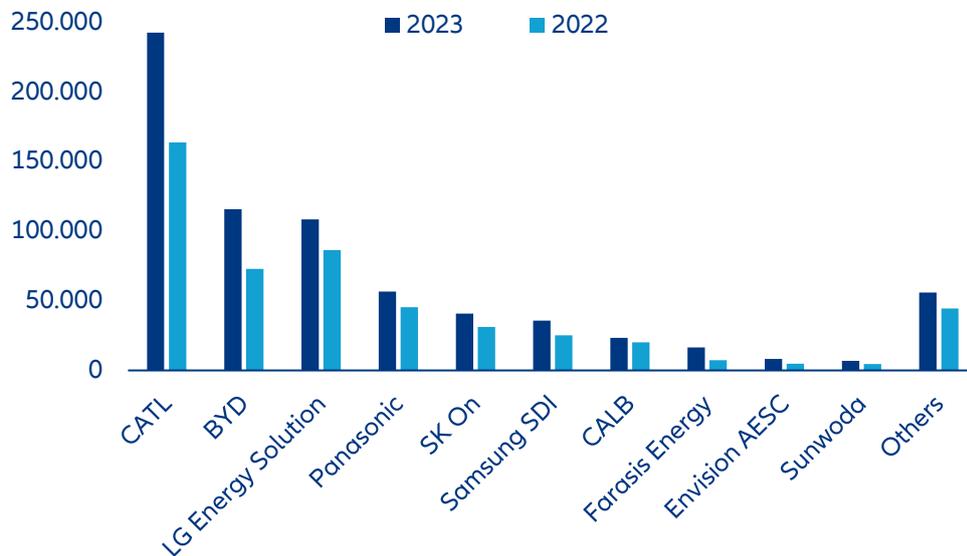


Fonti: IEA, Allianz Research

**Ma il deterioramento del panorama politico ha preparato un percorso turbolento per questa svolta.** In un contesto di forti tensioni geopolitiche, l'Europa e gli Stati Uniti sono sempre più preoccupati della loro dipendenza dalle forniture cinesi e dell'impatto della crescente popolarità dei veicoli elettrici cinesi sulle loro industrie locali. Le batterie, ad esempio, rappresentano la spesa maggiore nella produzione di un

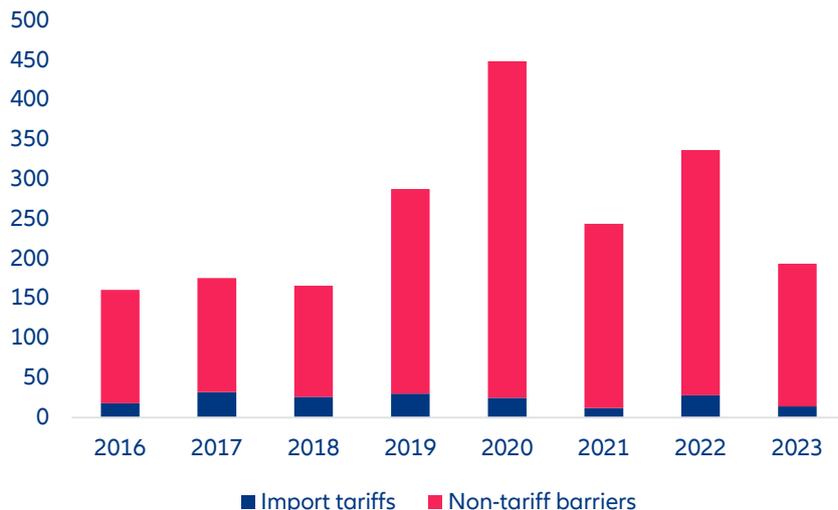
veicolo elettrico, con un'incidenza di circa il 40% sul costo totale. Sei dei primi 10 produttori mondiali di batterie hanno sede in Cina, mentre gli altri quattro sono anch'essi in Asia e insieme rappresentano il 92,1% della capacità totale di batterie installate nel mondo nel 2023 (Figura 6). In risposta, i governi hanno inasprito le restrizioni e i controlli sulle importazioni di auto cinesi. Le barriere commerciali sulle auto e sui prodotti correlati sono aumentate oltre i livelli storici dal 2019 (Figura 7). L'Inflation Reaction Act (IRA) di Biden, ad esempio, offre fino a 7.500 dollari di credito d'imposta per l'acquisto di nuovi veicoli elettrici, ma esclude quelli con componenti cinesi. L'anno scorso, inoltre, l'UE ha avviato un'indagine antisovvenzioni nei confronti dei produttori di auto cinesi, che potrebbe portare a un ulteriore aumento delle tariffe. Queste tensioni geopolitiche aumentano l'incertezza del percorso verso l'elettrificazione. Poiché le aziende cinesi sono in grado di produrre veicoli elettrici a costi molto più bassi, grazie alla consolidata catena di fornitura locale, ai costi di manodopera più bassi e alle economie di scala, l'afflusso di veicoli elettrici cinesi più economici potrebbe colmare la mancanza di modelli di massa in Occidente, accelerando così la transizione verso i veicoli elettrici. Ma i responsabili politici si trovano di fronte a un dilemma tra il passaggio all'ecologia in tempi più brevi e meno costosi e i rischi che ciò comporta per le industrie e l'occupazione locali, aggiungendo ulteriore incertezza.

Figura 6: Capacità installata dei principali produttori di batterie (MWh)



Fonti: CleanTechnica, Allianz Research

Figura 7: Ostacoli al commercio di automobili e prodotti correlati



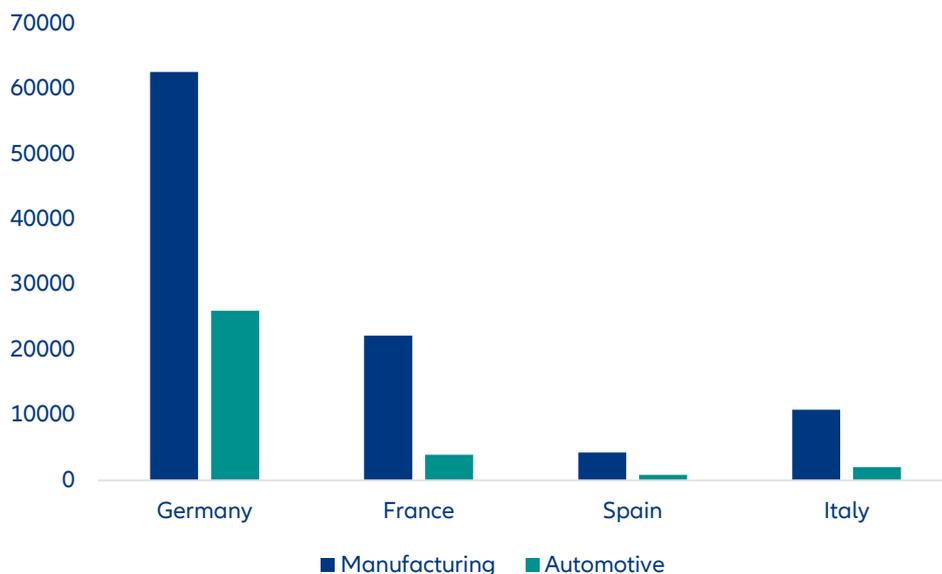
Fonti: GTA, Allianz Research

**L'incertezza del clima normativo complica ulteriormente la traiettoria a breve termine del settore.** L'UE ha previsto un'esenzione per i carburanti elettronici nel suo divieto di vendita di nuovi veicoli a combustibili fossili per il 2035, mentre il Regno Unito ha posticipato il suo analogo divieto dal 2030 al 2035. Dall'altra parte dell'Atlantico, il potenziale ritorno di Trump alla Casa Bianca potrebbe avere implicazioni per la transizione dei veicoli elettrici nel secondo mercato automobilistico del mondo. Questi sviluppi sottolineano l'intricata interazione tra decisioni normative, dinamiche di mercato e fattori geopolitici che daranno forma alla trasformazione verde dell'industria automobilistica globale.

## Le case automobilistiche europee perdono terreno

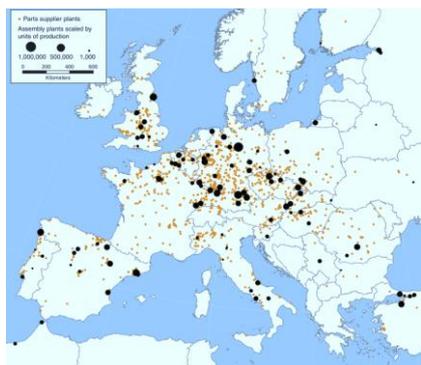
**L'industria automobilistica è stata la spina dorsale dell'economia europea, non solo guidando l'innovazione industriale e i progressi tecnologici, ma anche creando notevoli opportunità di lavoro.** Il settore automobilistico dell'UE contribuisce a circa il 6% della produzione della regione, rappresenta quasi 950.000 imprese e impiega 6,5 milioni di persone. Alcune stime che includono i posti di lavoro indiretti contano fino a 13 milioni di persone, che rappresenterebbero il 7% dell'occupazione totale nell'UE. Il settore funge anche da polo di innovazione in quanto è il maggior investitore dell'UE in ricerca e sviluppo, contribuendo per il 32% agli investimenti annuali in R&S della regione (quasi 73 miliardi di euro nel 2022, Figura 9). Inoltre, il settore automobilistico svolge un ruolo cruciale nel mercato delle esportazioni della regione, poiché le case automobilistiche europee, in particolare quelle tedesche, sono rinomate per la loro abilità ingegneristica, il design e le prestazioni. Nel 2022, l'UE ha esportato automobili per un valore di 158 milioni di euro, pari al 2,8% del valore totale delle esportazioni del blocco. La Germania domina chiaramente il settore nell'UE, rappresentando il 12% del numero di aziende nell'UE, il 28% degli occupati e il 34% del fatturato. Vale la pena notare che l'industria automobilistica in Germania è concentrata nella parte occidentale del Paese, che storicamente è stata la sede di alcuni dei maggiori produttori (Figura 10).

Figura 9: Spesa in R&S in Europa (milioni di euro)



Fonti Eurostat, Allianz Research

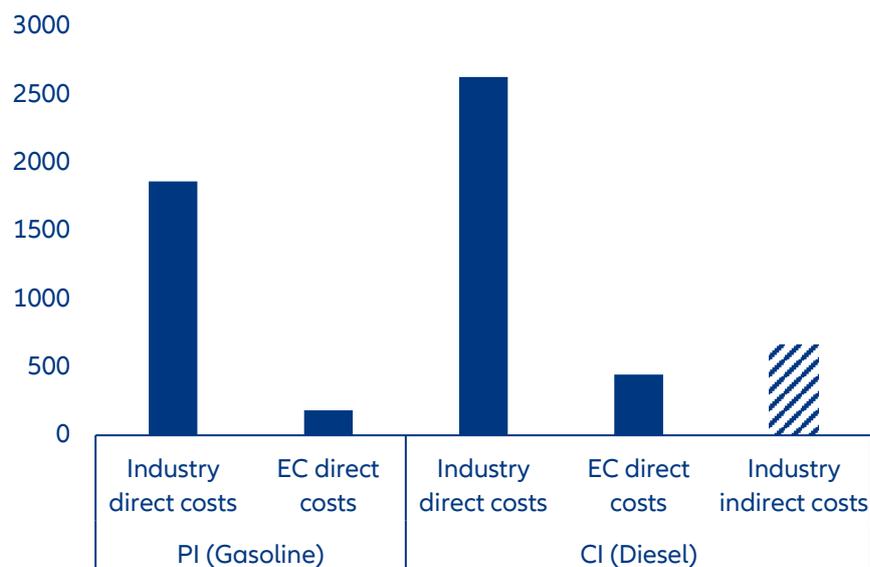
Figura 10: Stabilimenti automobilistici in Europa



Fonte : Klier and Rubenstein (2016)

**Tuttavia, essendosi a lungo concentrati sui loro punti di forza consolidati, gli operatori storici dell'auto europea sono arrivati tardi alla partita dei veicoli elettrici e stanno lottando per produrre modelli accessibili in modo redditizio.** Secondo un sondaggio di S&P Global Mobility, l'accessibilità economica rimane il principale fattore che frena i consumatori dall'acquisto di un veicolo elettrico: quasi la metà degli intervistati ritiene che i veicoli elettrici siano troppo costosi. Sebbene le case automobilistiche stiano cercando di ridurre i costi, l'elevato costo dell'energia e della manodopera ha reso difficile mantenere la redditività pur vendendo a prezzi accessibili. Di conseguenza, le case automobilistiche europee si sono concentrate prevalentemente nel segmento premium, determinando la mancanza di modelli accessibili sul mercato. Nel 2022 il prezzo medio dei veicoli elettrici in Europa era di 55.821 euro, il 27% in più rispetto alle auto a benzina, e quasi tutte le offerte di veicoli elettrici avevano un prezzo superiore a 20.000 euro. In confronto, in Cina i veicoli elettrici costavano in media 31.829 euro, un terzo in meno rispetto al prezzo delle auto a benzina nel 2022. Mentre sono alle prese con i costi elevati e la bassa redditività dei veicoli elettrici, le case automobilistiche europee stanno affrontando anche una potenziale compressione della redditività dei veicoli ICE. L'anno scorso, l'UE ha raggiunto un accordo provvisorio sull'Euro 7, una normativa aggiornata che include regole aggiuntive per le emissioni dei veicoli e impone requisiti più severi per la durata di vita dei veicoli. Secondo le stime, la nuova normativa aumenterà i costi diretti di 2.000 euro per ogni auto/furgone ICE (Figura 11).

Figura 11: Costi incrementali medi dell'Euro 7 per auto/furgoni (EUR/veicolo)

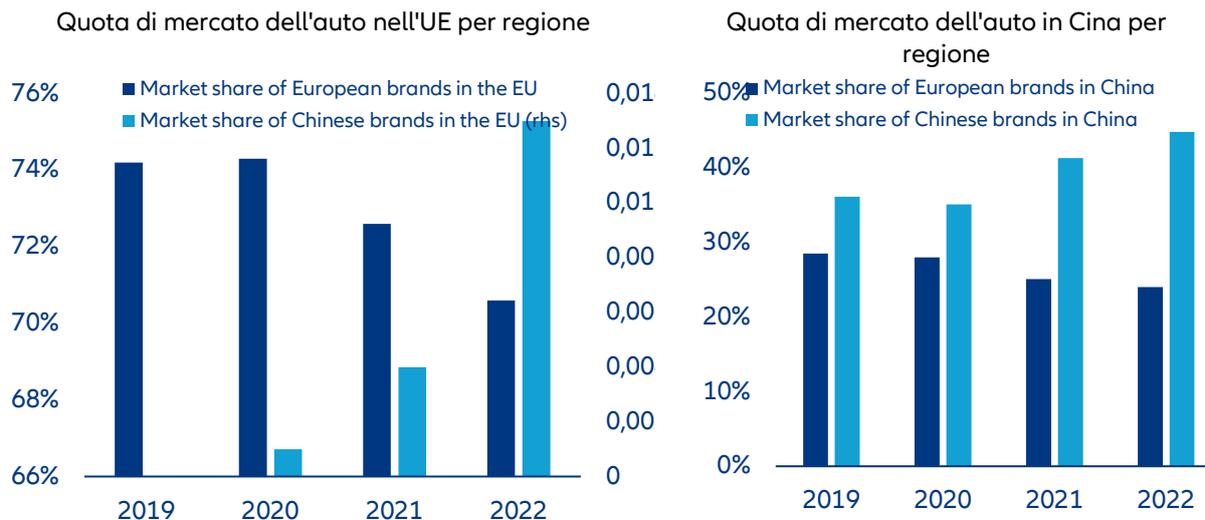


Fonti: Frontier Economics, dati dei soci ACEA, Allianz Research

**Inoltre, l'Europa, in particolare la Germania, sta affrontando sfide significative per trattenere gli investimenti all'interno della regione in un contesto di crescente protezionismo.** Gli Stati Uniti stanno emergendo come una destinazione di investimento molto attraente per le aziende europee, grazie ai generosi crediti d'imposta federali e alle sovvenzioni statali. Questo impatto è particolarmente pronunciato tra le aziende tedesche, che hanno impegnato la cifra record di 15,7 miliardi di dollari in progetti statunitensi nel 2023, quasi il doppio rispetto al 2022. Nel frattempo, il divario tra investimenti in entrata e in uscita si è ampliato, raggiungendo un livello record nel 2022, con oltre 135 miliardi di dollari di investimenti diretti esteri in uscita dalla Germania e solo 10,5 miliardi di dollari in entrata. Il settore automobilistico è emblematico di questa tendenza: Volkswagen, Mercedes-Benz e ZF Friedrichshafen hanno guidato i tre maggiori progetti statunitensi delle aziende tedesche nel 2023. Il loro investimento combinato ammonta a 4,4 miliardi di dollari e si prevede la creazione di 6.300 posti di lavoro. In particolare, la Volkswagen ha deciso in precedenza di dare priorità a un impianto di batterie in Nord America rispetto a un impianto precedentemente pianificato in Europa orientale, allettata dalla prospettiva di ricevere fino a 10 miliardi di dollari di incentivi statunitensi. È probabile che questa tendenza continui, visti gli alti costi di produzione, la carenza di manodopera qualificata e la mancanza di incentivi analoghi nell'UE. Secondo un'indagine della Camera di Commercio tedesco-americana, il 96% delle aziende tedesche negli Stati Uniti prevede di espandere i propri investimenti entro il 2026.

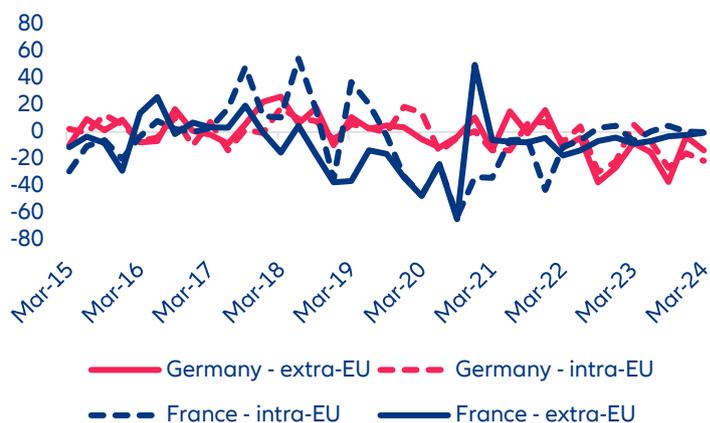
**Di conseguenza, le case automobilistiche europee stanno registrando un notevole calo della quota di mercato nel loro territorio nazionale, una tendenza in gran parte attribuita all'evoluzione del ruolo della Cina, che da importante importatore è diventata un formidabile concorrente.** Questo cambiamento ha un impatto particolare su alcune delle case automobilistiche più rinomate d'Europa, che tradizionalmente dipendono dal mercato cinese per una parte significativa delle loro vendite e dei loro profitti. Di conseguenza, i marchi europei stanno perdendo terreno sia nell'UE che in Cina, con una diminuzione della loro quota di mercato rispettivamente di 3,6 e 4,5 punti percentuali tra il 2019 e il 2022 (Figure 12 e 13). Queste diminuzioni corrispondono all'ascesa delle case automobilistiche cinesi, che non solo hanno consolidato la loro posizione nel mercato nazionale - dove si registra una crescente preferenza per i marchi locali - ma hanno anche fatto notevoli incursioni in Europa, sostenute dalla loro offerta di veicoli elettrici. Di conseguenza, le case automobilistiche europee stanno diventando sempre più pessimiste riguardo alla loro competitività, come dimostra la tendenza al ribasso della capacità competitiva percepita delle aziende automobilistiche in Germania e Francia, da sempre considerate dei centri nevralgici dell'industria automobilistica europea (Figura 14).

Figura 12 e 13: le case automobilistiche europee stanno perdendo quote di mercato



Fonti: ACEA, Allianz Research

Figura 14: Competitività percepita sui mercati esteri dalle imprese dell'industria automobilistica

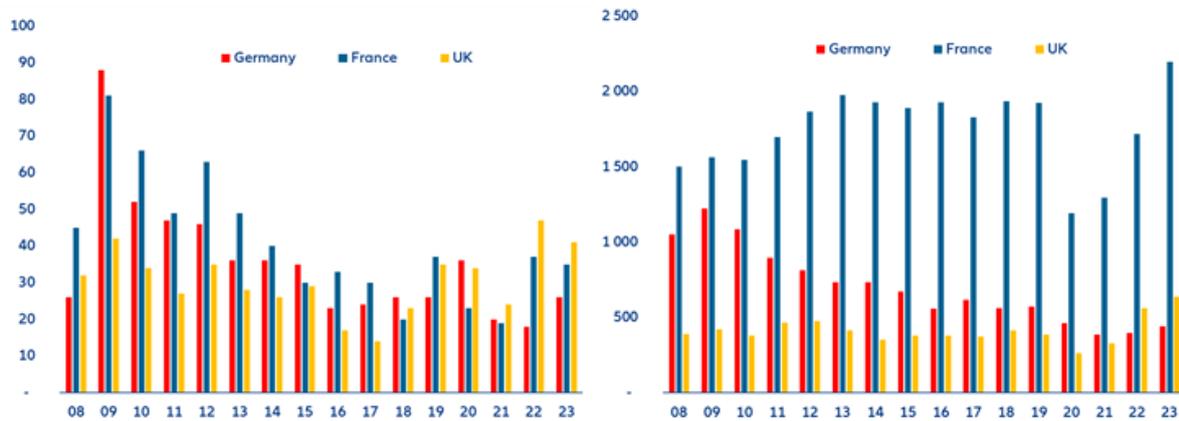


Fonti: Commissione europea, Allianz Research

**La trasformazione del settore sta già facendo aumentare le insolvenze e minacciando l'occupazione, con 730.000 posti di lavoro a rischio, soprattutto in Germania.** In Germania, la transizione in corso sta portando a un calo delle imprese, con tendenze divergenti tra i vari sottosectori: un aumento del numero di imprese nel settore manifatturiero (che indica che i cambiamenti strutturali del settore stanno anche promuovendo nuove imprese) che è stato più che compensato dalla diminuzione del segmento del commercio/manutenzione. Il numero di insolvenze del settore auto in Germania è rimasto finora relativamente contenuto, rispetto ad altri Paesi come Francia e Regno Unito, nonché rispetto ad altri settori all'interno del Paese. Tuttavia, la tendenza all'aumento (+13% a/a nel 2023) conferma che un numero maggiore di aziende sta lottando per adattarsi ai cambiamenti del settore. Per quanto riguarda l'occupazione, poiché un veicolo elettrico è composto da un numero minore di parti, stimiamo che le aziende del settore manifatturiero potrebbero operare con il 30% di persone in meno. Ciò significherebbe 730.000 posti di lavoro a rischio nell'UE, di cui almeno 260.000 in Germania. Questi numeri potrebbero anche essere più alti, soprattutto se le case automobilistiche dell'UE perdessero ulteriori quote di mercato e/o decidessero di esternalizzare la produzione. La Germania è particolarmente esposta in quanto il settore è (i) fortemente orientato all'esportazione, e quindi più esposto alla concorrenza di marchi stranieri, in particolare cinesi, e (ii) molto più ad alta intensità di manodopera, e quindi esposto al rischio

di esternalizzazione/subappalto verso paesi a basso salario, in particolare i paesi dell'Europa orientale, dove i costi salariali unitari sono significativamente più bassi (tra il 60-70%).

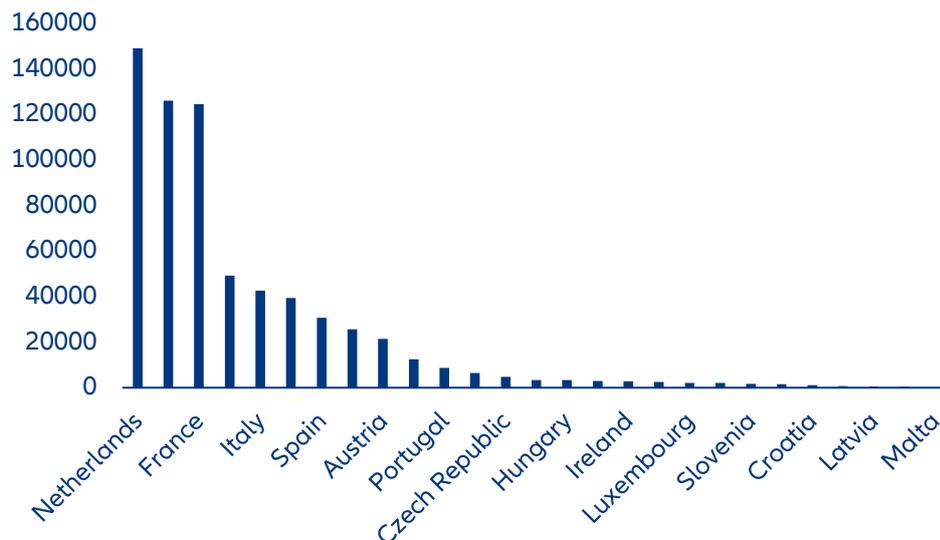
Figura 15: Insolvenze nei settori manifatturiero (sinistra) e commerciale/manifatturiero (destra), numero di casi, annualmente.



Fonti: DeStatis, ONS, Allianz Research

**Per recuperare il ritardo nella nuova corsa e stimolare l'adozione del mercato, l'Europa dovrebbe fornire più carote che bastoni.** Tra i tre maggiori mercati automobilistici, l'UE ha fissato l'obiettivo più ambizioso di riduzione delle emissioni, vietando di fatto la vendita di nuovi veicoli a combustibili fossili entro il 2035. Tuttavia, rispetto agli Stati Uniti e alla Cina, l'approccio dell'UE manca di un sostegno coordinato e di una strategia globale. A metà del 2023, 20 Paesi dell'UE non fornivano alcun incentivo infrastrutturale e sette non offrivano sussidi per l'acquisto di veicoli elettrici. Gli incentivi si stanno ulteriormente riducendo nel 2024, con la Germania che ha terminato gli aiuti prima del previsto e la Francia che ha ridotto le sovvenzioni a causa dei vincoli di bilancio. La disponibilità di stazioni di ricarica, fondamentale per affrontare l'ansia da autonomia degli acquirenti di veicoli elettrici, non è uniforme all'interno della regione, con il 60% di tutte le stazioni di ricarica concentrate nei Paesi Bassi (149.025), in Germania (125.997) e in Francia (124.526, Figura 15). I responsabili politici dovrebbero sostenere maggiormente l'espansione delle reti di ricarica e fornire maggiori incentivi per incoraggiare il passaggio ai veicoli elettrici. Inoltre, per mantenere un vantaggio nella competizione dei veicoli elettrici non bastano le competenze nella produzione di automobili. Richiede anche una solida catena di approvvigionamento e progressi nella tecnologia delle batterie e del software, che sono fondamentali per gestire i costi e migliorare le prestazioni e l'esperienza di guida. I responsabili politici dovrebbero quindi intraprendere azioni per attrarre investimenti lungo l'intera catena di approvvigionamento, garantendo l'accesso alle materie prime essenziali, migliorando le infrastrutture di raffinazione e facendo progredire la tecnologia delle batterie per superare l'impasse.

Figura 16: Distribuzione delle stazioni di ricarica nell'UE



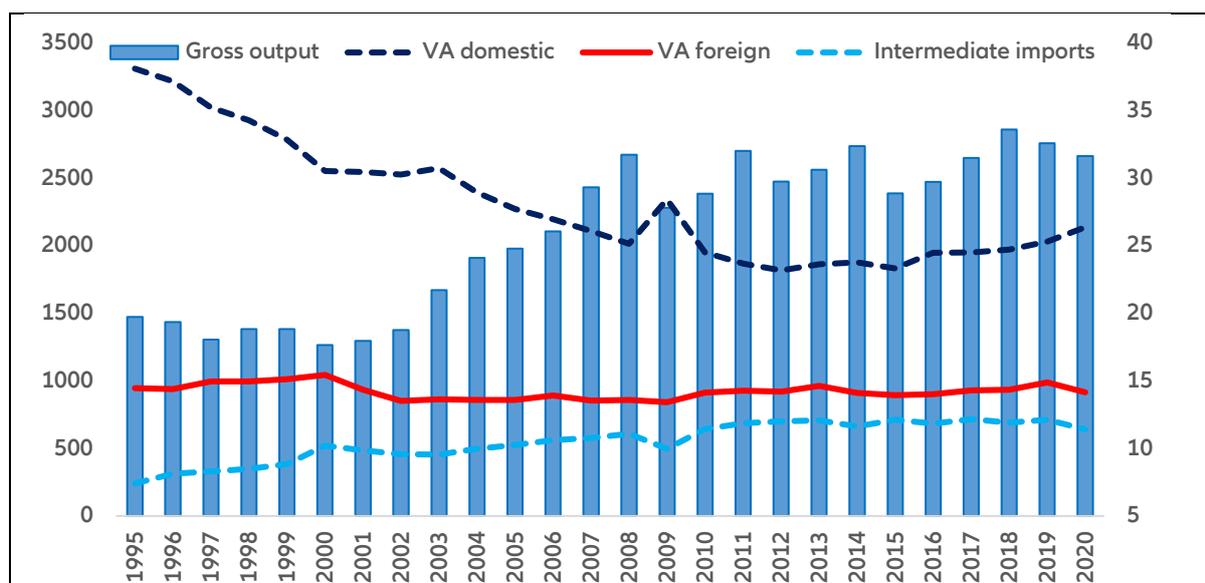
Fonti: Commissione Europea, Allianz Research

#### Riquadro 1: Spostamento delle strutture internazionali di creazione del valore nell'industria automobilistica tedesca

**Il settore automobilistico svolge un ruolo fondamentale in Germania, mercato e produttore leader in Europa.** L'industria funge da potenza di esportazione globale e da motore dell'innovazione nella mobilità. Le aziende attive nel settore spaziano dalle grandi case automobilistiche a una rete di fornitori di piccole e medie dimensioni. In particolare, circa l'85% dei fornitori dell'industria automobilistica rientra nella categoria delle medie imprese. Nel 2020, la produzione del settore ha raggiunto i 433 miliardi di dollari, di cui oltre un terzo rappresenta il valore aggiunto (VA) generato dall'industria automobilistica tedesca. Dei beni prodotti, 96 miliardi di dollari sono stati consumati all'interno della Germania, mentre altri 156 miliardi di dollari sono stati esportati sui mercati esteri. I restanti 286 miliardi di dollari sono stati utilizzati come consumi intermedi da settori sia nazionali che esteri.

**L'industria automobilistica si è tradizionalmente affidata alla creazione di valore interno, ma il panorama sta cambiando.** Dal 1995 al 2020, si è registrato un notevole aumento di un quarto del VA interno tedesco nel settore automobilistico, mentre il VA estero è aumentato di oltre tre quarti. Contemporaneamente, le importazioni di prodotti intermedi sono quasi quadruplicate. Tuttavia, nonostante il costante aumento del VA estero e delle importazioni intermedie, la crescita del VA interno ha mostrato segni di stagnazione dal 2018. Se si confrontano queste tendenze con la produzione lorda, emerge un quadro diverso. La quota del VA interno rispetto alla produzione lorda è diminuita di 11,7 punti percentuali, passando dal 38,1% del 1995 al 26,4% del 2020, mentre la quota del VA estero è rimasta costante (Figura 17). Nel frattempo, la quota delle importazioni intermedie è aumentata dal 7,4% all'11,4%. Ciò indica che il maggior livello di interconnessione internazionale all'interno delle strutture di creazione del valore ha consentito un aumento della produzione all'interno dell'industria.

Figura 17: Produzione lorda (in miliardi di dollari, a sinistra), VA interno ed estero e importazioni intermedie (in % della produzione lorda, a destra) nell'industria automobilistica tedesca, 1995-2020



Fonti: OCSE TIVA, Allianz Research

**Il mercato interno continua ad essere il principale acquirente.** Nel 2020, due terzi della produzione finale del settore sono stati destinati al mercato interno. In particolare, la Cina è stata il mercato estero più importante per i prodotti automobilistici tedeschi, con una quota del 3,2%, seguita dagli Stati Uniti con il 3,1% e dalla Francia con il 2,3% (Tabella 1). Nonostante la forte attenzione alle vendite sul mercato interno, l'industria automobilistica tedesca vanta una solida rete internazionale. Se da un lato ha importato un totale di 304 miliardi di dollari di beni e servizi intermedi, dall'altro ha esportato quasi 500 miliardi di dollari di beni e servizi intermedi verso i mercati esteri.

Tabella 1: I primi 10 paesi della domanda finale di prodotti dell'industria automobilistica tedesca, 2020

	Volume in USDmn	Quota in %
<b>Germania</b>	702.5	65.1
<b>Cina</b>	34.9	3.2
<b>USA</b>	33.1	3.1
<b>Francia</b>	25.3	2.3
<b>Polonia</b>	24.1	2.2
<b>Paesi Bassi</b>	22.7	2.1
<b>Italia</b>	19.3	1.8
<b>Austria</b>	15.5	1.4
<b>Svizzera</b>	15.4	1.4
<b>Spagna</b>	14.3	1.3
<b>UK</b>	13.4	1.2
<b>Resto del mondo</b>	158.8	14.7

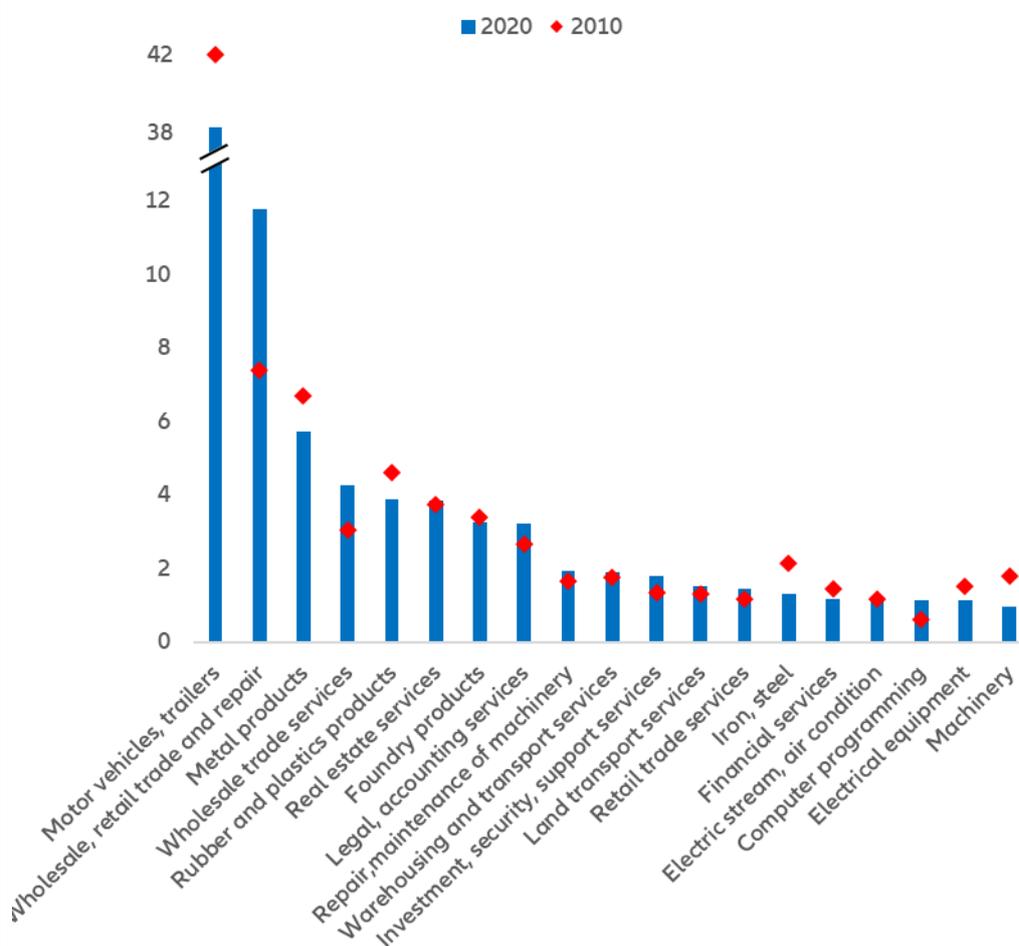
Fonti: OCSE TIVA, Allianz Research

**La Cina non è solo un mercato chiave per le auto tedesche, ma si distingue anche come il principale contributore del valore aggiunto estero nel settore automobilistico.** L'interconnessione globale del settore è ulteriormente evidenziata dall'aumento significativo del contributo del VA estero alla domanda finale, che è cresciuto del 77% tra il 1995 e il 2020. La posizione della Cina è passata da 1,8 miliardi di dollari a 34,9 miliardi di dollari, mentre gli Stati Uniti hanno quasi raddoppiato il loro contributo al VA e la Francia ha registrato un aumento del 5%. Inoltre, le strutture europee di creazione del valore giocano un ruolo di primo piano, con la Polonia che ha registrato un notevole aumento del VA del 322% nello stesso periodo, seguita dai Paesi Bassi con il 49%, dall'Austria con il 37%, dalla Svizzera con il 94% e dalla Spagna con il 40%. Al contrario, l'Italia (-8%) e il Regno Unito (-3%) hanno

registrato un calo dei loro contributi in termini di VA. Anche la solida interazione della catena di approvvigionamento con le altre economie dell'Europa orientale si è rafforzata all'interno del settore.

**Le forniture intermedie dirette e i contributi del VA nell'industria automobilistica sono distribuiti in vari settori.** Il principale contributore alla produzione nazionale è la fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi. Nel 2020, le forniture di input da questo settore rappresenteranno il 38% della produzione nazionale totale (Figura 18), leggermente inferiore alla quota del 41,8% del 2010. Segue a ruota il commercio all'ingrosso, al dettaglio e riparazioni, il cui contributo è aumentato di 4,4 punti percentuali tra il 2010 e il 2020, raggiungendo l'11,8%. Tuttavia, le quote di molti altri settori sono diminuite a causa dello spostamento della produzione all'estero, tra cui la produzione di metalli, prodotti in gomma e plastica, ferro e acciaio, apparecchiature elettriche e macchinari. Questi cambiamenti indicano uno spostamento della struttura dell'industria automobilistica e i cambiamenti continueranno in modo più marcato verso i fornitori di settori non automobilistici, come l'industria chimica o la programmazione di software, a causa dell'aumento della mobilità elettrica.

Figura 18: Contributi nazionali alla produzione della domanda finale dell'industria automobilistica tedesca per settori selezionati, 2010 e 2020 in %

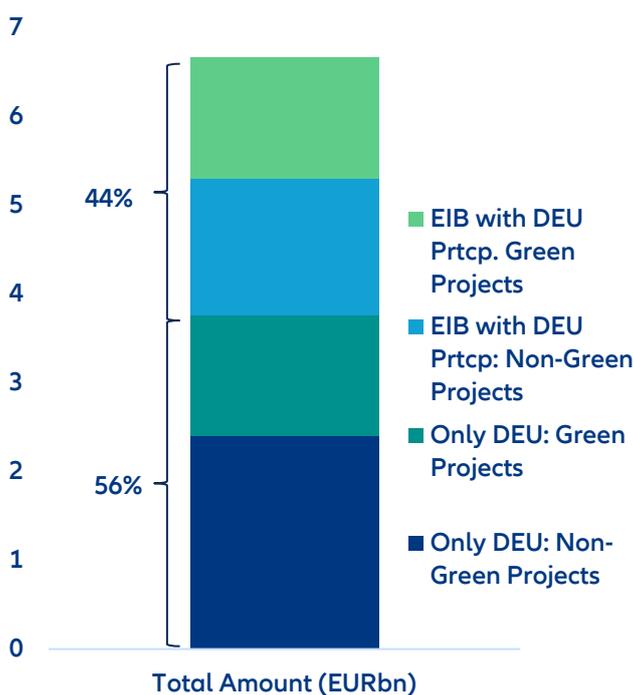


Fonti: Conti Input-Output di Destatis rev. 2019, Allianz Research

**Mentre il sostegno governativo per i consumatori sta diminuendo, l'industria automobilistica può ancora fare leva sulla politica industriale per avanzare verso obiettivi a zero emissioni.** I recenti sviluppi hanno visto l'improvvisa fine del sostegno alla vendita di veicoli elettrici come parte dei vincoli di bilancio tedeschi per il 2024 relativi al Fondo per il clima e la trasformazione (KTF). Inoltre, il privilegio del diesel, che sovvenziona i combustibili fossili, mina gli sforzi di protezione del clima riducendo gli incentivi alle pratiche di efficienza energetica. Tuttavia, la graduale eliminazione di questo sussidio potrebbe segnalare un cambiamento verso opzioni di veicoli più ecologici. Nel campo dei sussidi, la

Germania e l'UE devono affrontare la concorrenza di Cina e Nord America. Dal 2020 al 2023, il settore automobilistico tedesco ha ricevuto quasi 7 miliardi di euro (alcuni fondi sono distribuiti tra i progetti fino al 2025) per facilitare la transizione verso la mobilità elettrica e le pratiche sostenibili. Una parte significativa di questi fondi ha sostenuto progetti tedeschi (56%), mentre il 44% è stato assegnato a iniziative a livello europeo con la partecipazione della Germania. In particolare, i progetti che danno priorità alla riduzione delle emissioni di anidride carbonica rappresentano il 40% di tutti i progetti, la metà dei quali è stata finanziata dalla Banca europea per gli investimenti (BEI) e la restante metà è stata sostenuta da iniziative nazionali tedesche (Figura 19).

Figura 19: Importo totale dei sussidi alle imprese tedesche per il settore automobilistico, suddiviso per livello di assegnazione governativa e attività di riduzione delle emissioni di carbonio, tra il 2020 e il 2023, in miliardi di euro



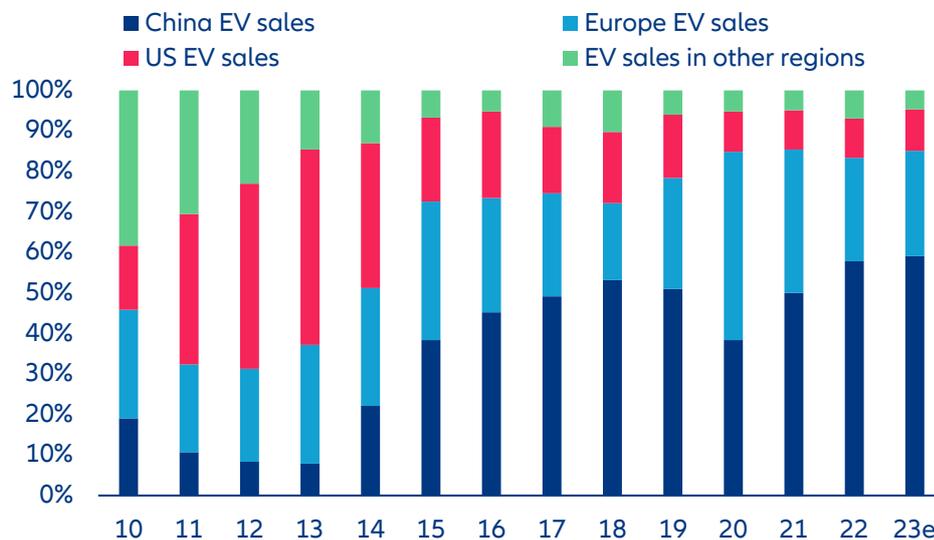
Fonti: GTA, NIPO, Allianz Research

## I veicoli elettrici cinesi sono in procinto di conquistare il mercato globale, ma devono affrontare ostacoli formidabili

I veicoli elettrici cinesi sono cresciuti a un ritmo sorprendente, con vendite e produzione che sono aumentate di quasi otto volte dal 2019 al 2023. Il mercato dei veicoli elettrici è stato un catalizzatore significativo per l'industria automobilistica cinese, con i veicoli elettrici cinesi che comandano quasi il 60% delle vendite globali (Figura 20) e contribuiscono a oltre il 60% della produzione mondiale totale di veicoli elettrici nel 2023. Questo dominio nel settore dei veicoli elettrici sottolinea l'impatto sostanziale della Cina sulla direzione futura dell'industria automobilistica mondiale. Partendo da queste basi, il 2023 ha segnato un anno cruciale per il più ampio mercato automobilistico cinese, in quanto i marchi nazionali si sono assicurati per la prima volta più della metà della quota di mercato totale. Anche la portata internazionale delle case automobilistiche cinesi si è ampliata drasticamente, alimentata dall'intensa concorrenza all'interno del mercato nazionale. Questa spinta competitiva ha portato a una notevole impennata delle esportazioni di autovetture, con cifre che sono passate da meno di 1 milione di unità nel 2020 a 4,4 milioni

di unità nel 2023. Questa crescita esponenziale ha fatto sì che la Cina superasse il Giappone, affermandosi come il più grande esportatore di autovetture al mondo e rafforzando il suo ruolo critico nel plasmare il panorama automobilistico globale.

Figura 20: Quota delle vendite di veicoli elettrici per regione



Fonti: AIE, Allianz Research; Nota: i dati includono solo i veicoli passeggeri.

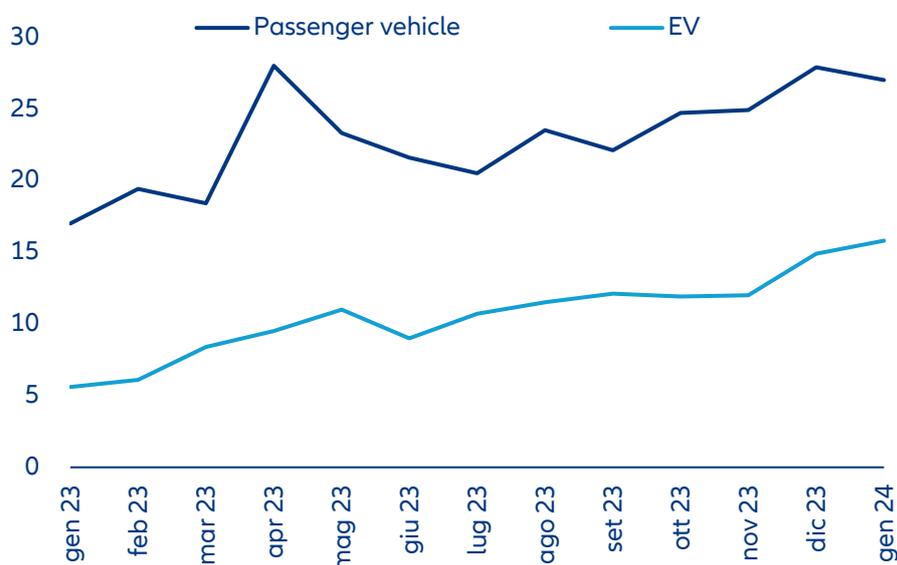
**I generosi sussidi governativi e gli sforzi dello Stato per indirizzare massicci investimenti in tutte le fasi della catena di fornitura sono stati determinanti per costruire il settore da zero e per stabilire l'indiscusso dominio cinese di oggi.** Già nel 2001, il governo cinese ha riconosciuto l'opportunità cruciale del settore dei veicoli elettrici, in un momento in cui la Cina faticava a competere con i leader automobilistici affermati nella tecnologia ICE e non riusciva a sviluppare marchi locali competitivi. Facendo leva sull'ampio mercato nazionale e sulla base produttiva, il governo ha indirizzato massicci investimenti nell'intera catena di fornitura. Sotto forma di sussidi, agevolazioni fiscali, appalti pubblici e crediti per stimolare sia la domanda che l'offerta, il sostegno finanziario pubblico ammontava ad almeno 115-150 miliardi di euro entro la fine del 2022, superando i finanziamenti pubblici combinati degli Stati Uniti (circa 8 miliardi di euro) e dell'Europa (circa 75-80 miliardi di euro). Con la progressiva riduzione dei sussidi, le case automobilistiche cinesi tradizionali, come BYD, SAIC e Geely, si sono trasformate con successo in importanti produttori di veicoli elettrici, mentre startup come NIO, Li Auto e XPeng sono salite alla ribalta come nuove potenze del mercato cinese dei veicoli elettrici.

**I produttori cinesi di veicoli elettrici hanno forti vantaggi in termini di costi, grazie alla loro posizione di precursori, ai costi di manodopera più bassi e alle economie di scala, ma eccellono anche nella qualità.** Prendiamo ad esempio BYD, leader mondiale nelle esportazioni di veicoli elettrici e figura di spicco nella produzione di batterie per veicoli elettrici. L'azienda ha ridotto in modo significativo i costi di produzione grazie a un'ampia integrazione verticale. Dato che le batterie costituiscono la parte più consistente delle spese di produzione dei veicoli elettrici, la specializzazione di BYD nelle batterie al litio ferro fosfato (LFP), un sostituto economicamente efficiente delle batterie al nichel manganese cobalto (NMC) ampiamente utilizzate nei veicoli elettrici, la pone all'avanguardia. Questa competenza consente a BYD di ottenere una delle densità energetiche più elevate a costi tra i più bassi a livello globale. Inoltre, poiché l'attenzione della concorrenza nazionale si sta spostando sempre più verso le tecnologie sofisticate dei veicoli, come i sistemi di guida intelligenti e le funzionalità di interfaccia uomo-macchina (HMI), i produttori cinesi di veicoli elettrici stanno rapidamente avanzando nello sviluppo del software. Questi progressi sottolineano la loro attenzione strategica non solo per il miglioramento dell'efficienza e della sicurezza dei veicoli, ma anche per il miglioramento dell'esperienza di guida complessiva, posizionandoli come leader nel mercato globale dei veicoli elettrici.

**Sebbene l'industria cinese dei veicoli elettrici sia emersa come forza competitiva a livello globale, diversi fattori presentano rischi potenziali che potrebbero minare la sua attuale posizione di leader:**

**1) La guerra dei prezzi, innescata da Tesla nel 2023, si è intensificata solo nel 2024, pesando in modo significativo sulla redditività degli OEM.** Nell'ottobre 2022 e nel gennaio 2023, Tesla ha avviato tagli aggressivi ai prezzi dei suoi modelli prodotti a Shanghai, con sconti che hanno raggiunto il 24% dopo due tornate, spingendo almeno altre 30 case automobilistiche, dalle start-up locali di veicoli elettrici come Xpeng e Nio a giganti affermati come Mercedes-Benz, Volkswagen e Ford, ad abbassare i prezzi in risposta. La concorrenza sul mercato di massa è diventata ancora più spietata con gli ultimi tagli ai prezzi di Tesla a gennaio. Altre case automobilistiche, tra cui BYD, hanno seguito l'esempio e hanno aumentato gli sconti. Lo sconto medio per le autovetture è aumentato costantemente nell'ultimo anno fino a raggiungere CNY27.000/veicolo (circa EUR3.467) a gennaio 2024, mentre lo sconto medio per i veicoli elettrici è salito a CNY15.800/veicolo (circa EUR2.029), segnando un aumento del 182,14% su base annua (Figura 21). Dato che la guerra dei prezzi in corso deprime i profitti e provoca perdite sempre più gravi per alcuni, ci aspettiamo un'accelerazione del consolidamento delle aziende automobilistiche nel mercato cinese, che alla fine porterebbe a uno scenario "chi vince prende tutto" nel settore.

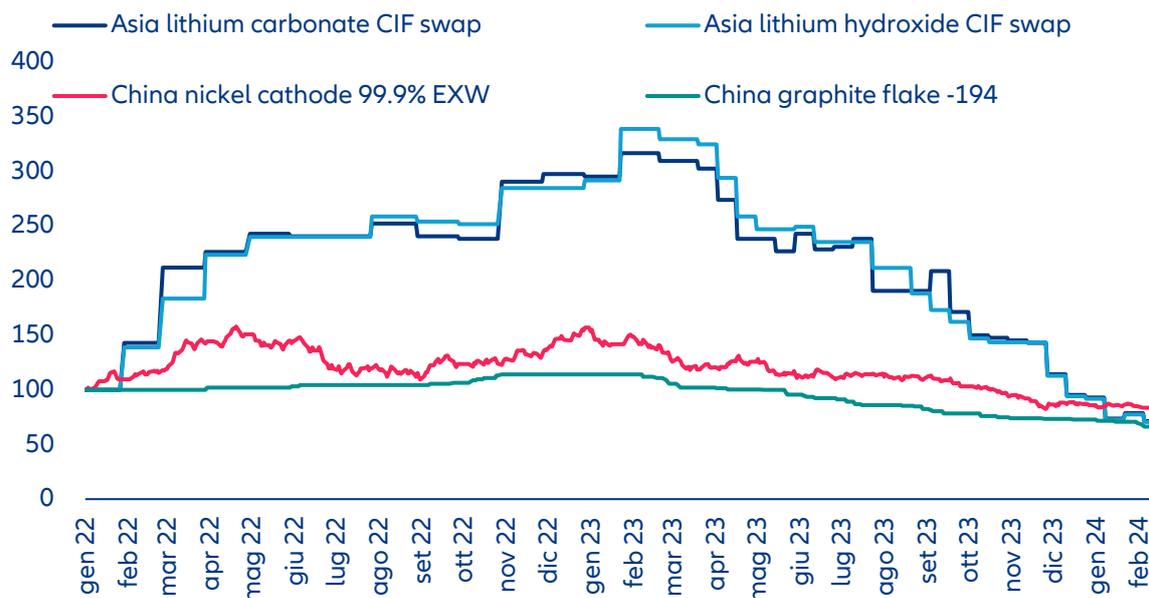
Figura 21: Sconto medio nel mercato cinese (000CNY/veicolo)



Fonti: ISE, Allianz Research

**2) Dalle materie prime alle automobili, il problema della sovraccapacità si è esteso all'intera catena di fornitura.** Le aziende cinesi hanno effettuato massicci investimenti nella tecnologia EV, espandendo le proprie capacità produttive dalla raffinazione delle materie prime alla produzione di automobili, in risposta all'aumento della domanda di EV. Tuttavia, il problema della sovraccapacità è emerso in tutta la catena di fornitura, mentre la domanda globale si raffredda. I prezzi delle principali materie prime per batterie hanno continuato a scendere dopo che il mercato è stato colpito da livelli eccessivi di offerta (Figura 22). Questo problema è particolarmente pronunciato per il litio, il cui prezzo è crollato del -70% nell'ultimo anno. La capacità di produzione di batterie per veicoli elettrici in Cina ha superato di gran lunga la domanda interna: la capacità raggiungerà i 2.000 GWh nel 2023, mentre la produzione interna è di soli 680 GWh. Una tendenza simile si osserva anche tra le case automobilistiche, dove l'utilizzo complessivo della capacità è rimasto al di sotto del 50% dal 2019. Nel 2023, solo 20 delle 77 case automobilistiche raggiungeranno un tasso di utilizzo superiore al 60%. Con l'intensificarsi della concorrenza sul mercato interno e l'accumulo di capacità, molte case automobilistiche cinesi, tra cui BYD e Geely, hanno dato priorità all'espansione internazionale. Ma le crescenti tensioni geopolitiche potrebbero minare i loro sforzi e pesare sui loro margini.

Figura 22: Prezzi dei materiali per batterie EV (indice, 3 gennaio 2022 = 100)



Fonti: Bloomberg, Allianz Research

### 3) La rapida evoluzione della tecnologia delle batterie, in particolare i progressi delle batterie allo stato solido, delle batterie agli ioni di sodio e degli anodi di silicio, potrebbe scuotere la posizione dominante della Cina nella catena di fornitura delle batterie.

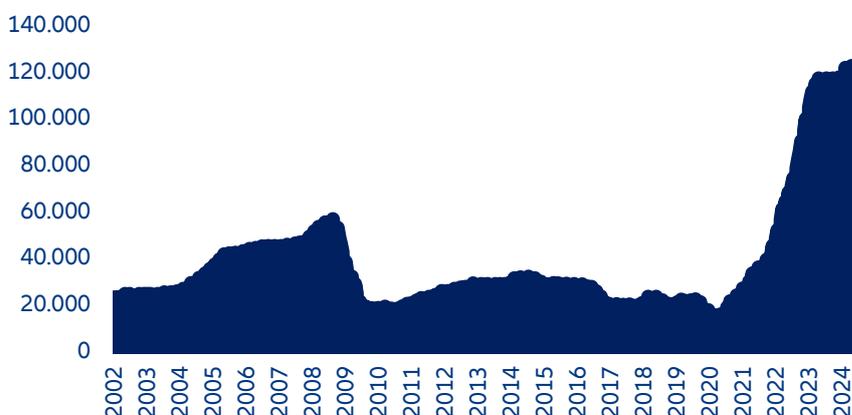
La batteria allo stato solido si distingue come il più promettente cambiamento di prospettiva. A differenza delle batterie attuali, una batteria allo stato solido utilizza come elettroliti materiali solidi anziché liquidi, riducendo così il rischio di incendi. Eliminando la grafite, tipicamente utilizzata negli anodi, è possibile ottenere una maggiore densità energetica e un'autonomia più lunga, oltre a richiedere tempi di ricarica più brevi. I produttori di batterie stanno correndo per affrontare le sfide tecnologiche a causa del suo enorme potenziale, con Toyota che ha annunciato la prima scoperta. Se prodotta in serie, la batteria potrebbe rivoluzionare il settore e minare l'attuale posizione di leadership della Cina nel settore delle batterie al litio e ferro fosfato (LFP). Si stanno evolvendo anche altre tecnologie di batterie, come quella agli ioni di sodio, che utilizza materiali a basso costo senza litio, e gli anodi di silicio, che sostituiscono la grafite con il silicio per gli anodi, consentendo una maggiore autonomia e una ricarica più rapida. Queste tecnologie potrebbero mettere ulteriormente in discussione il dominio cinese, riducendo la loro domanda di materiali critici che sono prevalentemente controllati dalla Cina. In questo contesto, i produttori cinesi di batterie hanno intensificato gli sforzi di ricerca e sviluppo nelle tecnologie di prossima generazione. In particolare, all'inizio di quest'anno è stato istituito un consorzio guidato dal governo che comprende i principali produttori di batterie e di veicoli elettrici con l'obiettivo di commercializzare le batterie allo stato solido. Sebbene gli operatori cinesi godano ancora di vantaggi significativi, la concorrenza si sta intensificando.

#### Box 2: Chi vincerà la guerra dei prezzi?

**La guerra dei prezzi delle auto iniziata nel 2023 - particolarmente aspra per il mercato asiatico degli EV - dovrebbe continuare nel 2024.** Quanto durerà e quali operatori ne usciranno relativamente indenni dipenderà dal punto di pareggio. Le aziende che riusciranno a ridurre il più possibile i costi, pur continuando a generare profitti, guadagneranno la maggior parte delle quote di mercato grazie alla riduzione dei prezzi. A questo proposito, le case automobilistiche asiatiche sono meglio posizionate, in quanto hanno un margine di profitto netto storico del 7,0% (contro il 6,2% degli operatori statunitensi e il 4,7% dell'Europa occidentale). I costruttori asiatici sono anche meglio attrezzati in termini di trasporti e logistica, essenziali per l'espansione e il consolidamento all'estero, in particolare nel panorama post-pandemico del settore automobilistico con noli estremamente volatili. Mentre le tariffe di trasporto di

bulker e navi portacontainer sono diminuite significativamente rispetto ai massimi osservati nel 2021-2022, le tariffe di trasporto roll-on roll-off (RoRo)<sup>1</sup> dei tassi di imbarcazione hanno continuato a salire, raggiungendo un livello mai visto prima di circa 115.000 USD al giorno.

Figura 23: Tendenza dei noli a tempo Ro-Ro a un anno, (USD/giorno)



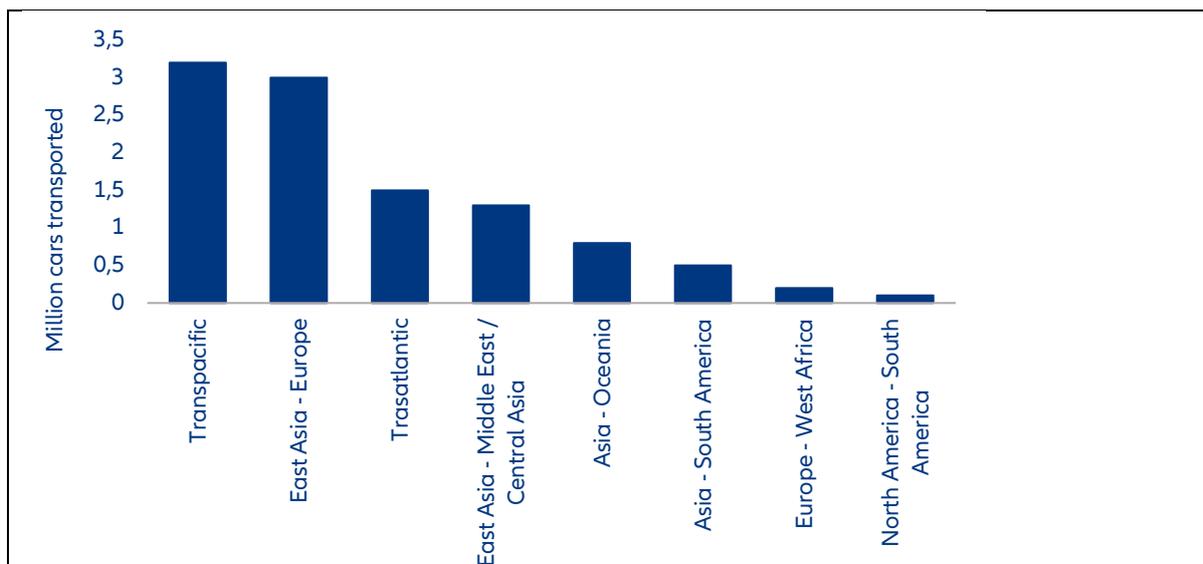
Fonte: Clarksons Research, Bloomberg, Allianz Research

#### Gli elevati costi di trasporto sono il risultato di diversi fattori:

- 1) **Un aumento del volume delle spedizioni di auto a livello mondiale:** Le immatricolazioni globali di veicoli, comprese le autovetture e i veicoli commerciali, sono aumentate dell'8,6% annuo nel 2023, raggiungendo quasi 90 milioni di unità (+11,2% rispetto al 2020), con l'Europa che ha registrato l'aumento più elevato (+13,9% annuo). Parallelamente, la capacità RoRo post-pandemia non è stata sufficiente a soddisfare la domanda. Poiché il settore navale ha dovuto far fronte a normative più severe in materia di emissioni di CO<sub>2</sub>, gli operatori RoRo hanno demolito le vecchie navi non conformi, mentre altre navi meno efficienti sono state ritirate prima del solito senza che fosse disponibile un nuovo ricambio immediato. Questo problema di scarsità - che non ci aspettiamo venga risolto a breve - ha spinto alcune case automobilistiche a spedire i loro veicoli in container, il che è più costoso dato il costo aggiuntivo del carico e dello scarico dei container con una gru.
- 2) **Il passaggio a rotte commerciali più lunghe:** Il transito attraverso i canali di Suez e Panama, responsabili insieme del flusso di circa il 20% del commercio marittimo globale, è stato interrotto per diversi mesi. Mentre i vettori evitano il Canale di Suez in risposta agli attacchi degli Houthis alle navi che attraversano lo stretto di Bab-el-Mandeb, una grave siccità ha fatto precipitare il livello dell'acqua nei laghi che alimentano il Canale di Panama e le sue chiuse. Entrambe le situazioni hanno alterato le rotte commerciali, senza una soluzione visibile nel breve termine, raddoppiando i tempi di trasporto e quindi i costi degli stessi. La Figura 23 mostra che i maggiori volumi di auto trasportati via mare sono in effetti trasportati attraverso le rotte Trans-Pacífico e Est-Asia-Europa, che sono le più esposte ai canali di Suez e Panama.
- 3) **Congestione portuale e ritardi a terra:** I volumi record di trasporto marittimo di autoveicoli hanno aumentato la pressione sulle infrastrutture portuali, in particolare in Asia. Questo, insieme alla carenza di autisti terrestri in Europa, ha esacerbato la congestione nei porti. Sebbene la congestione si sia attenuata rispetto al picco del 2022, rimane ben al di sopra dei livelli pre-pandemici, riducendo l'effettiva capacità di trasporto marittimo (Figura 25).

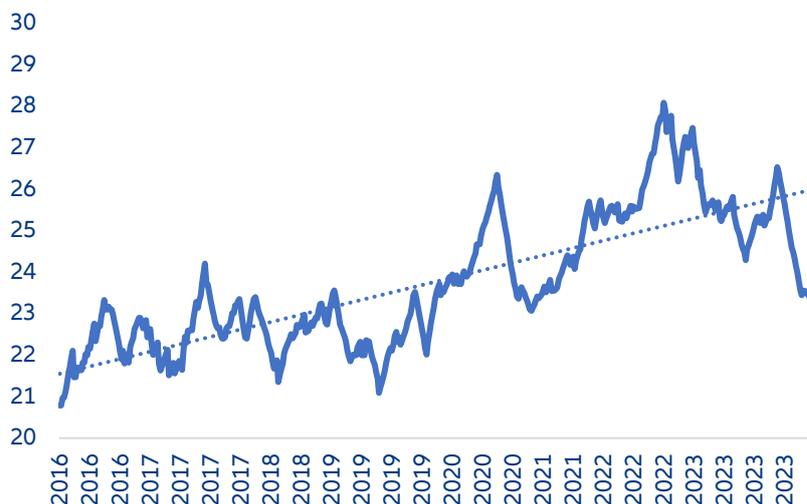
Figura 24: Volume del commercio di autoveicoli via mare per le principali rotte nel 2022

<sup>1</sup> I RoRos sono imbarcazioni specializzate progettate per trasportare in modo sicuro carichi su ruote come automobili, carrozze, camion e vagoni ferroviari attraverso l'oceano o i corpi idrici.



Fonte: Clarksons, Bloomberg, Allianz Research

Figura 25: Indice di congestione dei porti di trasporto auto, % flotta (veicoli)



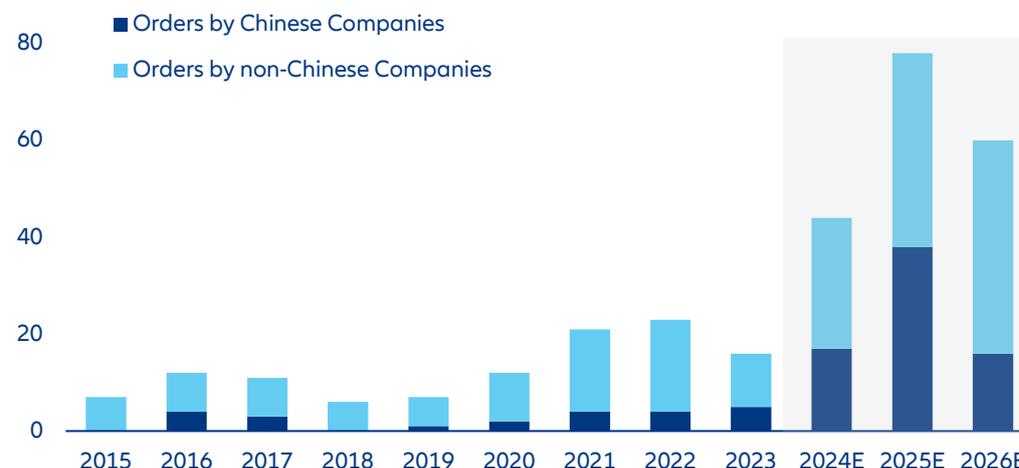
Fonte: Clarksons Research, Bloomberg, Allianz Research

**In questo contesto, le regioni che dipendono meno dai veicoli importati probabilmente vedranno una guerra dei prezzi più dura, dato che le case automobilistiche non devono trasferire o assorbire i maggiori costi di trasporto.** Le riduzioni dei prezzi delle auto in Cina potrebbero intensificarsi, dato che circa il 95% dei veicoli venduti sono prodotti localmente. Al contrario, circa il 75% dei veicoli venduti in Europa l'anno scorso è stato prodotto localmente e il 25% è stato importato, con il 48% proveniente dall'Asia orientale (Cina, Corea del Sud e Giappone), il 15% dalla Turchia, l'11% dal Marocco e il 27% dal resto del mondo.

**Nonostante l'aumento dei costi di trasporto, gli OEM asiatici hanno ancora la possibilità di guadagnare quote di mercato in Europa attraverso la riduzione dei prezzi.** Mentre la maggior parte delle case automobilistiche europee sottoscrive contratti a lungo termine con vettori marittimi, le case automobilistiche asiatiche hanno acquistato le proprie navi RoRo già prima dell'inizio della penuria post-pandemia. Incorporando la logistica nelle loro attività automobilistiche o di base, hanno guadagnato efficienza e indipendenza, limitando l'esposizione alle interruzioni esterne. Ad oggi, il 57% della capacità globale di trasporto RoRo appartiene a società asiatiche, in particolare giapponesi (41%) e sudcoreane (14%), contro il 2% della Cina. Ma gli OEM cinesi sanno che per espandersi ulteriormente nei mercati d'oltremare devono entrare a pieno titolo nel settore RoRo. Fortunatamente per loro, la Cina

domina la costruzione di navi a livello mondiale, producendo il 45% di tutte le navi che attualmente navigano negli oceani. La Figura 26 mostra che nei prossimi anni è previsto un aumento significativo dei nuovi ordini di navi RoRo cinesi. Inoltre, mentre le aziende non cinesi raddoppiano la loro domanda per il 2024, le aziende cinesi triplicano la loro. Gli investimenti in capacità RoRo consentiranno agli OEM cinesi di ridurre ulteriormente i prezzi, facilitando la loro espansione all'estero.

Figura 26: Ordini di costruzione di navi RoRo presso i cantieri cinesi per acquirente

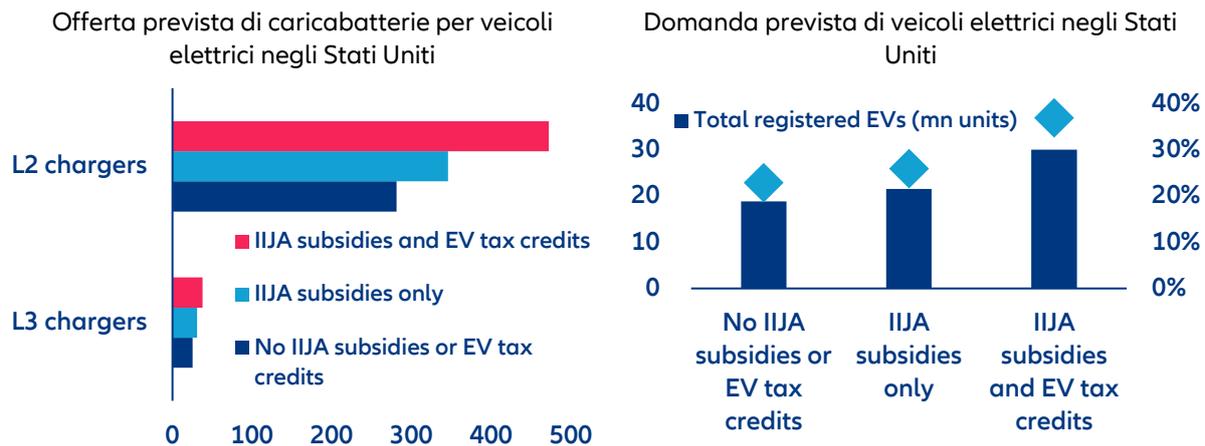


Fonte: Progetto CSIS China Power, Allianz Research

### Restano sfide e incertezze politiche per l'industria statunitense dei veicoli elettrici

**Negli Stati Uniti sono state attuate politiche industriali lungo tutta la catena di fornitura per incentivare l'adozione dei veicoli elettrici sia direttamente - attraverso crediti d'imposta per gli acquirenti - sia indirettamente - attraverso l'espansione delle infrastrutture di ricarica.** L'Infrastructure Investment and Jobs Act (IIJA), una legge bipartisan per rafforzare le infrastrutture degli Stati, e l'Inflation Reduction Act (IRA), la legislazione sul clima firmata da Biden, sono le due principali politiche statunitensi volte ad accelerare la transizione dei veicoli elettrici. I sussidi legati ai veicoli elettrici erogati da queste due politiche ammontano a circa 21,7 miliardi di dollari, di cui 7,5 miliardi di dollari dall'IIJA per le stazioni di ricarica e circa 14,2 miliardi di dollari di sussidi per l'acquisto di veicoli elettrici nel periodo 2022-2031. Questi sussidi hanno contribuito a un'impennata delle vendite: le vendite di veicoli elettrici hanno raggiunto il record di 1,2 milioni nel 2023, rappresentando il 7,6% di tutte le vendite di veicoli nel 2023, rispetto al 5,9% del 2022. Si stima che l'effetto combinato dell'incentivo diretto fino a 7.500 dollari di credito d'imposta per ogni veicolo idoneo e l'aumento dell'offerta di caricabatterie per veicoli elettrici aumenterà le immatricolazioni di veicoli elettrici e la quota di mercato dei nuovi veicoli leggeri rispettivamente del 59,3% e di 14 punti percentuali (Figura 27 e 28). Inoltre, si stima che le politiche portino a un aumento di quasi nove volte del numero di caricabatterie per veicoli elettrici rispetto alla fine del 2022, superando in modo significativo l'aumento di quasi sei volte che si verificherebbe senza entrambe le politiche.

Figura 27 e 28 - Impatto delle attuali politiche industriali sul settore EV



Fonti: CBO, Allianz Research

**Sono state inoltre messe in atto politiche industriali per rinvigorire la base manifatturiera nazionale e recuperare posti di lavoro dall'estero.** Con la distribuzione di pacchetti di incentivi storici da parte del governo, gli Stati Uniti hanno visto un boom di investimenti verdi. Dall'entrata in vigore dell'IRA, sono stati annunciati 189 progetti di produzione di veicoli elettrici o batterie, per un totale di quasi 66 miliardi di dollari di investimenti. Si prevede la creazione di oltre 100.000 posti di lavoro (Tabella 2). In particolare, LG Energy Solution ha annunciato un progetto di batterie da 5,6 miliardi di dollari in Arizona nel marzo 2023, il più grande investimento in batterie negli Stati Uniti in quel momento. Il record è stato poi superato da Toyota, che si è impegnata ad aumentare di 8 miliardi di dollari il suo investimento nella produzione di batterie in North Carolina, portando l'investimento totale a 13,9 miliardi di dollari. Si prevede la creazione di oltre 5.000 posti di lavoro in totale. Questo slancio è stato ulteriormente rafforzato da due importanti annunci nel Michigan: l'impianto di batterie da 3,5 miliardi di dollari della Ford, che sfrutterà la tecnologia del colosso cinese delle batterie CATL, e un impianto di batterie da 2,4 miliardi di dollari di una filiale della cinese Gotion, che evidenziano l'attrattiva del contesto politico statunitense nell'attrarre attori chiave nei settori dei veicoli elettrici e delle batterie.

Tabella 2: investimenti in veicoli elettrici e batterie dopo l'IRA

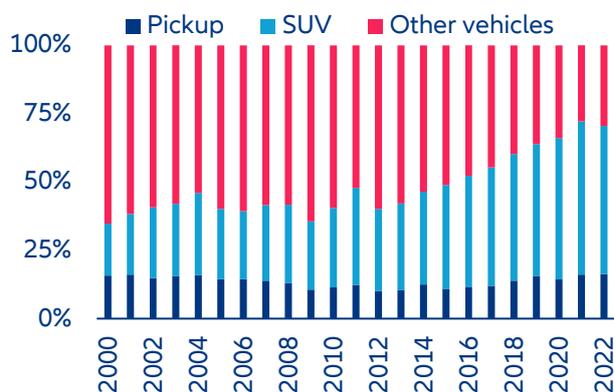
	Progetti	Investimento (USD mn)	Creazione di posti di lavoro (persone)
EV - post-IRA	79	21,107	21107
Batteria - post-IRA	110	84,314	45231
<b>Totale</b>	<b>189</b>	<b>105,421</b>	<b>66338</b>

Fonti: DOE, Allianz Research

**Tuttavia, i prezzi dei veicoli elettrici rimangono elevati e i problemi di costo sono esacerbati dall'aumento del costo del lavoro e dalla preferenza nazionale per i veicoli più grandi.** La risoluzione dello sciopero degli United Auto Workers (UAW) nel novembre dello scorso anno ha portato GM, Ford e Stellantis a concordare un sostanziale aumento salariale del 25% per i lavoratori UAW nei prossimi quattro anni. Questo accordo, insieme all'estensione della protezione sindacale agli impianti di produzione di batterie EV, è destinato ad aumentare i costi di produzione, con un potenziale impatto sui prezzi dei veicoli. La forte preferenza dei consumatori statunitensi per i veicoli di grandi dimensioni aggrava ulteriormente

queste sfide. I SUV, in particolare, hanno acquisito una crescente popolarità e la loro quota di produzione di veicoli è raddoppiata negli ultimi due decenni. La quota combinata di SUV e pickup rappresenta più della metà della produzione di veicoli negli Stati Uniti dal 2016 e si attesta al 70,5% nel 2022 (Figura 29) e rappresenta nove dei 10 modelli più venduti nel 2023. I SUV e i pick-up richiedono batterie più grandi e di conseguenza sono altrettanto costosi da produrre rispetto ai veicoli elettrici. Ford e GM, che si sono strategicamente concentrate sulla realizzazione di SUV e pickup elettrici più grandi e di fascia alta, hanno registrato un calo delle vendite. La dichiarazione di Ford dello scorso ottobre di voler ritardare gli investimenti per 12 miliardi di dollari in veicoli elettrici, insieme alla decisione di GM di abbandonare alcuni obiettivi per i veicoli elettrici e al ritardo di un anno nell'avvio della produzione di camion completamente elettrici presso lo stabilimento di Orion, sottolineano le sfide che le case automobilistiche statunitensi devono affrontare per bilanciare le preferenze dei consumatori e i costi di produzione, in particolare quando devono affrontare la costosa transizione verso i veicoli elettrici.

Figura 29: Produzione di veicoli per tipo



Fonti: US EPA, CNBC, Allianz Research

**Le dinamiche politiche determineranno il futuro dell'industria automobilistica statunitense. Una potenziale seconda presidenza di Trump potrebbe orientare il percorso verso un corso alternativo data la divergenza nelle posizioni dei due partiti sulla trasformazione verde.** Biden aveva precedentemente fissato l'obiettivo che la metà di tutte le nuove vendite di auto fossero veicoli elettrici entro il 2030. Il boom manifatturiero innescato dall'IRA ha già avuto un impatto visibile sulle vendite di veicoli elettrici, e le nuove norme sulle emissioni proposte dall'EPA lo scorso anno sono destinate ad accelerare questo obiettivo, potenzialmente aumentando le vendite di veicoli elettrici a due terzi di tutte le nuove vendite di auto negli Stati Uniti entro il 2032. Al contrario, Trump è stato un forte oppositore dell'energia verde e dei veicoli elettrici, attribuendo alle politiche ambientali esistenti l'aumento dei prezzi dell'energia e le perdite di posti di lavoro. Se eletto a novembre, è probabile che elimini le regolamentazioni climatiche progettate per aumentare l'adozione di veicoli elettrici e dirottare i fondi verso la produzione tradizionale di motori a combustione interna. Ciò comporterebbe un significativo rallentamento della trasformazione verde nel secondo mercato automobilistico più grande del mondo, dove i trasporti sono la principale fonte di gas serra. I produttori internazionali di veicoli elettrici e i loro partner produttori di batterie sarebbero meno incentivati a intensificare gli investimenti nel paese, mentre i costruttori automobilistici locali ritirerebbero ulteriormente i loro piani di investimento nei veicoli elettrici. Inoltre, l'impegno di Trump a ricollocare l'intera catena di approvvigionamento automobilistico negli Stati Uniti implicherebbe costi di produzione più elevati a causa della mancanza di capacità produttiva, infrastrutture e accesso a materie prime critiche. Questo graverebbe sui margini dei costruttori automobilistici nazionali, molti dei quali stanno già lottando per ridurre i costi in mezzo alla transizione verso i veicoli elettrici. D'altro canto, l'eventuale imposizione di tariffe più elevate sui pezzi di ricambio importati andrebbe a scapito dell'utilità dei consumatori nazionali poiché farebbe aumentare i prezzi delle auto nuove, probabilmente riversandosi anche sui prezzi delle auto usate, con una domanda ridotta per veicoli nuovi costosi. Pertanto, le prossime elezioni potrebbero essere un momento cruciale per l'industria automobilistica statunitense, determinando se il momentum verso l'elettrificazione continuerà o prenderà una significativa deviazione.

