


Allianz Research



Commercio globale: la normalizzazione delle catene di approvvigionamento

Cosa guardare: la Nigeria oltre le elezioni, i mutui dell'Eurozona e la riapertura della Cina.

17 Febbraio 2023

Ludovic Subran
Chief Economist
ludovic.subran@allianz.com

Françoise Huang
Senior Economist
francoise.huang@allianz-trade.com

Maria Latorre
Sector Advisor
maria.latorre@allianz-trade.com

Maddalena Martini
Senior Economist
maddalena.martini@allianz.com

Pablo Espinosa Uriel
Investment Strategist
pablo.espinosa-uriel@allianz.com

Luca Moneta
Senior Economist
luca.moneta@allianz-trade.com

Market movers

- - **Nigeria - Oltre la transizione elettorale.** Mentre la Nigeria si reca alle urne il 25 febbraio, si intensificano i venti contrari in campo economico. Il prossimo governo dovrà affrontare il problema del calo del potere d'acquisto e dimostrare come la più grande economia del continente riuscirà a tenere il passo con le transizioni sociali ed ecologiche.
- - **Mutui dell'Eurozona - In attesa della svolta della BCE.** Le famiglie stanno passando ai mutui a tasso variabile, sperando in un rapido ritorno a tassi di interesse più bassi. Stanno emergendo i primi effetti dell'aumento dei costi di finanziamento.
- - **Cina - La riapertura sta andando bene, ma non bisogna ancora entusiasarsi troppo.** La mobilità è aumentata nelle città, ma altri indicatori suggeriscono che non è ancora tutto tornato alla normalità..

In evidenza - Il lato positivo del commercio globale: la normalizzazione delle catene di fornitura

- - Dopo la buona performance della prima metà del 2022, il commercio globale si è deteriorato nella seconda metà dell'anno ed è probabile che rimanga in sordina nel 2023. Tuttavia, la riapertura della Cina riduce il rischio di arresti improvvisi delle catene di approvvigionamento globali, sostenendo moderatamente la domanda mondiale.
- - Rivediamo leggermente al rialzo la nostra previsione di crescita del commercio globale in volume nel 2023, da +0,7% a +0,9%. Gli effetti sui prezzi dovrebbero essere ancora negativi, con una conseguente contrazione annuale del commercio globale in termini di valore nel 2023.
- - Per quanto riguarda la gestione delle scorte e le catene di approvvigionamento, sono stati tratti insegnamenti dalle carenze di Covid-19 e post-Covid. Infatti, è probabile che l'eccesso di offerta prevalga nel 2023 a causa dell'indebolimento della domanda, della ricostituzione delle scorte, dell'aumento degli investimenti e della normalizzazione delle condizioni di trasporto.
- - L'attuale eccesso di offerta è stato inoltre esacerbato dall'espansione delle flotte dei vettori oceanici nel 2022 (+4% annuo in numero di navi) utilizzando l'eccesso di liquidità generato dai tassi

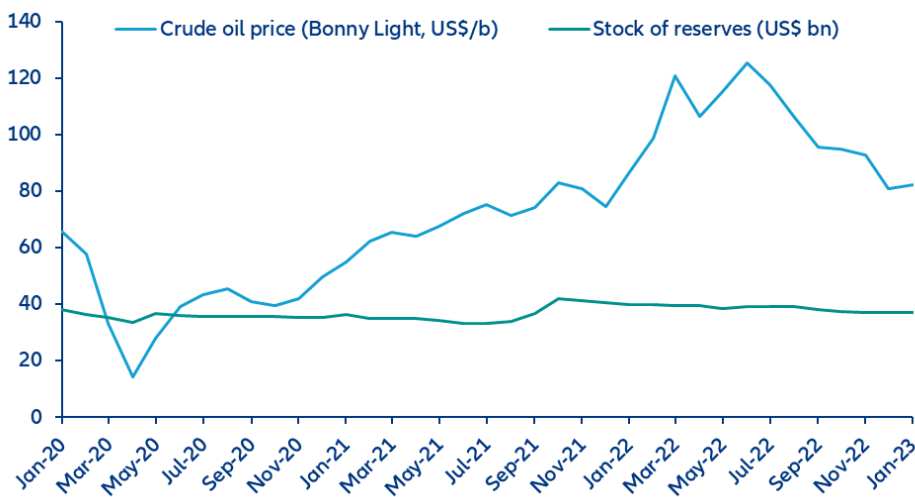
di trasporto record del 2021. In questo contesto, i costi di trasporto stanno tornando ai livelli pre-pandemici.

- - Sebbene le condizioni cicliche abbiano ridotto le interruzioni della catena di approvvigionamento, non siamo del tutto liberi dal rischio di carenze, dato il crescente divario di finanziamento del commercio, la necessità di migliori e maggiori infrastrutture e le tensioni geopolitiche.

Nigeria - Oltre la transizione elettorale

Mentre la Nigeria si reca alle urne il 25 febbraio, si intensificano i venti contrari all'economia. A differenza di altri esportatori di materie prime, il maggior produttore di petrolio dell'Africa non ha beneficiato dell'impennata dei prezzi del petrolio nel 2022. A causa dei continui problemi di sicurezza che hanno bloccato i pozzi e degli attacchi alle infrastrutture, la produzione è crollata del 32% nei primi nove mesi dell'anno, rimanendo ben al di sotto della quota di produzione OPEC. Inoltre, i costosi sussidi al carburante della Nigeria hanno ampliato ulteriormente il deficit fiscale (la Nigeria è al 9° posto al mondo per i prezzi più bassi della benzina) e le riserve valutarie utilizzabili sono scese a meno di sei mesi di importazioni..

Figura 1: Riserve internazionali lorde della Nigeria e prezzo del greggio

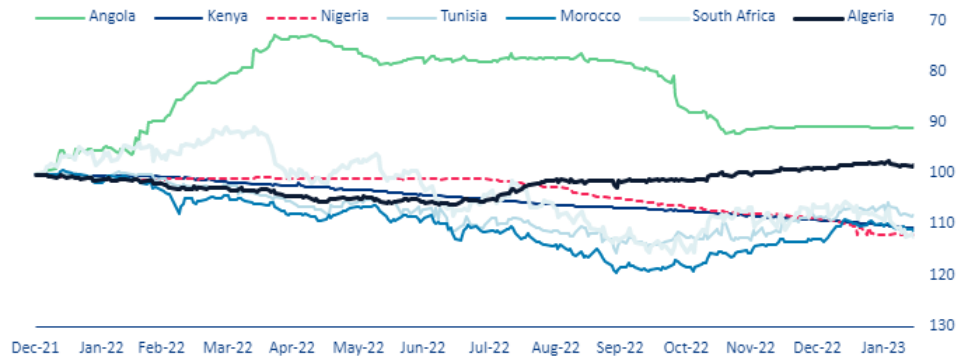


Fonti: Banca Centrale della Nigeria, OPEC, Allianz Research

Gli investitori si preparano a una forte svalutazione della naira dopo le elezioni. La partecipazione dei portafogli esteri al trading azionario nigeriano è scesa al 16% nel dicembre 2022, dal 49% prima della pandemia. A metà febbraio, la naira è scambiata a NGN750 per USD1 sul mercato parallelo dei cambi, il 63% in meno rispetto al tasso ufficiale e rispetto al differenziale del 36% di un anno fa. Per stabilizzare l'inflazione e raccogliere liquidità, la banca centrale ha introdotto una politica di ridisegno della naira per sostituire le banconote di taglio più alto da N200 (USD0,43), N500 (USD1,09) e N1000 (USD2,17). Tuttavia, la scadenza per lo scambio di banconote è stata posticipata a metà febbraio e infine sospesa a causa della scarsità delle nuove banconote nelle banche nigeriane e dei crescenti attacchi alle filiali e al personale da parte dei clienti. Nel caso di una forte svalutazione dopo le elezioni, l'economia potrebbe affrontare una crisi del costo della vita ancora più grave.

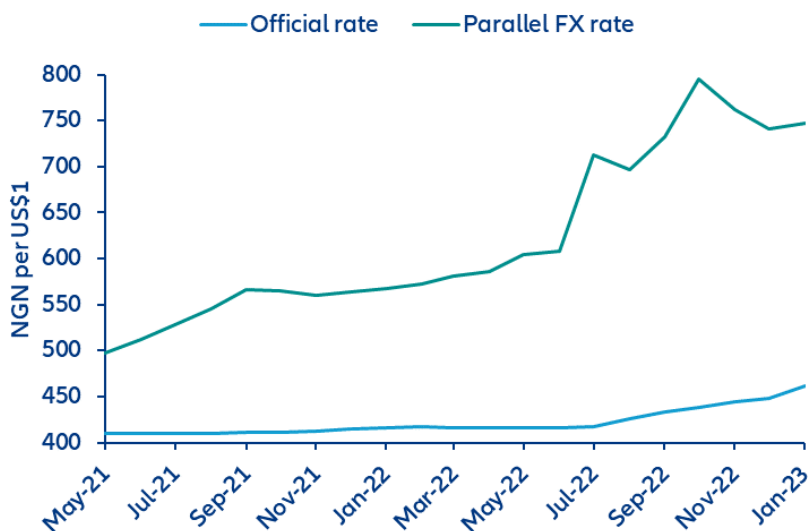
Figura 2: Tassi di cambio della valuta locale nei confronti di USD

(Valuta locale necessaria per 1 dollaro USA, gennaio 2022 = 100)



Fonti: Macrobond, Allianz Research

Figura 3: Tasso ufficiale della naira nigeriana e tasso parallelo rispetto al dollaro USA



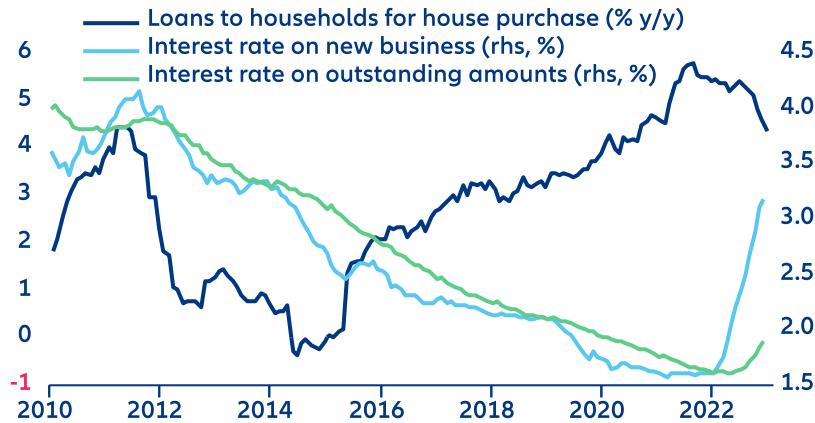
Fonte: CBN, Nigeria Galleria, Aboki FX, Allianz Research

Il prossimo governo dovrà affrontare il problema del calo del potere d'acquisto per mitigare il rischio di ulteriori disordini sociali, oltre a mettere l'economia a prova di futuro nel contesto della transizione energetica verde globale. Con le distruzioni causate dalle inondazioni in 34 dei 36 Stati nigeriani nel terzo trimestre del 2022 e l'inflazione che ha superato il 20% nel quarto trimestre, i disordini sociali e la violenza rimangono rischi significativi. Solo a gennaio, la Nigeria è stata testimone di 280 eventi che hanno causato più di 900 vittime. A medio termine, l'economia nigeriana deve affrontare il rischio molto concreto della transizione energetica globale, che potrebbe ridurre di un quarto le entrate petrolifere degli Stati africani nei prossimi sette anni, secondo il Fondo Monetario Internazionale. L'avvio della tanto attesa raffineria e della capacità aggiuntiva di GNL potrebbe contribuire a generare guadagni di efficienza, ma un adeguamento strutturale è ancora più essenziale.

Mutui ipotecari dell'Eurozona - In attesa della svolta della BCE

I rialzi dei tassi della BCE hanno portato a un rapido inasprimento delle condizioni di finanziamento, causando un significativo rallentamento della crescita dei prestiti. In particolare, i tassi ipotecari in tutta l'Eurozona hanno registrato un'impennata dall'inizio del 2022, dopo il minimo storico del 2021 (Figura 4). In Germania e in Italia, i tassi sono saliti rispettivamente di 215 e 189 pb da gennaio 2022, mentre in Francia e Spagna si sono registrati aumenti più contenuti (rispettivamente 93 e 148 pb).

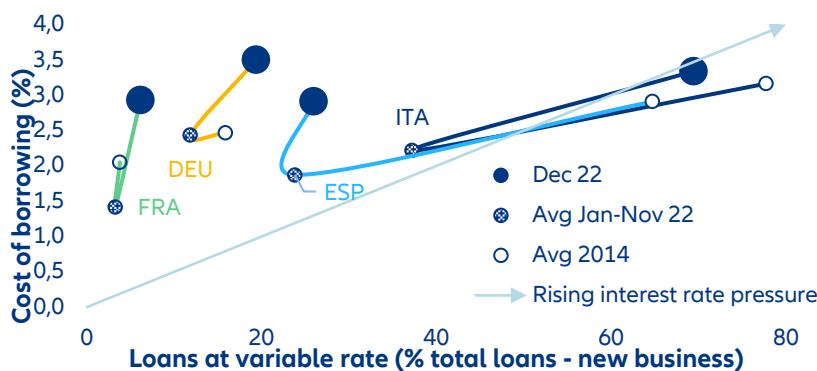
Figura 4: Crescita annuale dei prestiti per l'acquisto di abitazioni rispetto al tasso di interesse sui nuovi prestiti per l'acquisto di abitazioni e sui prestiti in essere



Fonti: Refinitiv, Allianz Research

Le recenti tendenze dei prestiti suggeriscono che le famiglie dell'Eurozona stanno scommettendo su un rapido ritorno a tassi più bassi. Nell'era dei bassi tassi d'interesse, le famiglie si sono affollate di mutui a tasso fisso, ma ora la quota di nuovi prestiti a tasso variabile è aumentata in alcuni Paesi, poiché le famiglie preferiscono non "bloccare" i tassi d'interesse elevati (Figura 5). Ciò è particolarmente evidente in Italia, dove le famiglie sono molto sensibili ai tassi ipotecari, che continuano ad aumentare. I mutuatari francesi continuano a stipulare prestiti per l'acquisto di abitazioni a tassi fissi (e più bassi), a causa sia dei vincoli nazionali che limitano la capacità delle banche di trasferire gli aumenti dei tassi di interesse ai mutuatari, sia di un mercato ipotecario orientato verso i tassi fissi.

Figura 5: Costo dei prestiti rispetto alla quota di prestiti a tasso variabile (% nuove imprese)



Fonti: Refinitiv, ECB, Allianz Research

Il passaggio strutturale ai tassi di cambio fissi nel corso degli anni 2010 contribuirà ad attutire parzialmente l'impatto dell'aumento dei tassi di interesse sui prezzi delle case. Pertanto, sembra

inevitabile un'ampia correzione dei prezzi delle case in Europa, anche se sarà di diversa entità¹. Prevediamo un calo cumulato dei prezzi reali delle case del -3% in Spagna e Italia, del -5% in Francia e del -8% in Germania nei prossimi due anni, rispetto al -15% in un solo anno negli Stati Uniti². Le misure di sostegno del governo si sono rivolte principalmente alle famiglie che non hanno sottoscritto mutui a tasso fisso in passato, ma queste misure non faranno altro che ritardare l'impatto. Più a lungo i tassi di interesse rimarranno alti, maggiore sarà la minaccia per la sostenibilità dei pagamenti dei mutui.

Di seguito, calcoliamo il calo necessario dei prezzi nominali delle case per compensare l'aumento dei tassi d'interesse e mantenere il costo totale dell'acquisto di una casa uguale (tabella 1)³. Naturalmente, si tratta di un esercizio teorico in cui si ipotizza un perfetto riaggiustamento dell'equilibrio domanda-offerta; in pratica, un calo del prezzo della casa non diminuisce la rata del mutuo, ma riduce piuttosto il sollievo derivante da una vendita forzata.

Tabella 1: Correzione dei prezzi delle abitazioni necessaria per compensare uno shock dei tassi di interesse in modo che i costi totali di acquisto delle abitazioni rimangano invariati

Tasso iniziale	Shock del tasso di interesse (bps)	Durata dello shock (anni)	Correzione dei valori
2.42%	200	1	5.2%
2.42%	200	5	21.5%
3.00%	200	5	18.2%
2.42%	200	10	35.5%
2.42%	150	5	17.1%

Fonte: Allianz Research: Allianz Research. Ipotesi principali: Scadenza del mutuo di 15 anni, loan to value costante per qualsiasi prezzo.

Cina - La riapertura sta andando bene, ma non bisogna esaltarsi troppo

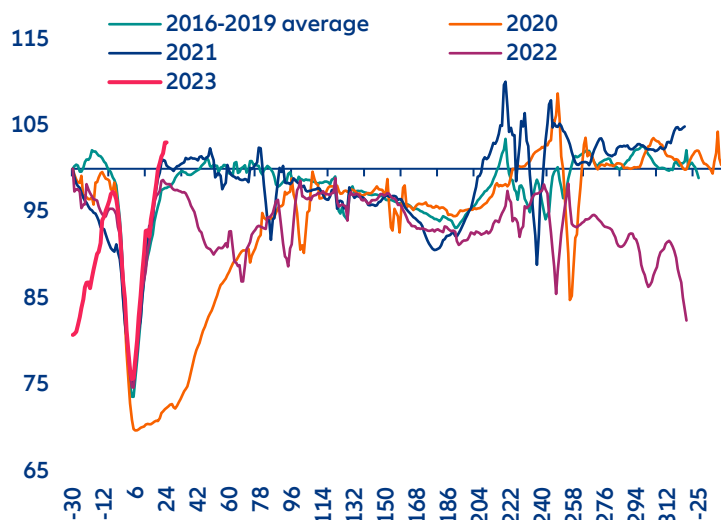
La riapertura post-Covid sta andando bene, anche se la situazione non è ancora tornata alla normalità.

A più di un mese dal completo allentamento delle misure Covid-19, più rapido del previsto, e a circa un mese dalla pubblicazione dei primi dati macro del 2023, riteniamo che sia un buon momento per fare il punto su come sta andando la riapertura della Cina dopo Covid. La mobilità all'interno delle città è aumentata rapidamente, superando nelle ultime settimane i livelli dello scorso anno e quelli precedenti alla pandemia (cfr. Figura 6). Tuttavia, altre misure suggeriscono che non tutto è ancora tornato alla normalità. I viaggi a lunga distanza sono chiaramente migliorati rispetto all'anno scorso, ma rimangono ancora meno della metà dei volumi osservati prima della pandemia, mentre i viaggi transfrontalieri erano meno del 40% del livello pre-pandemia all'inizio di febbraio. Nel complesso, gli indicatori ad alta frequenza vanno tutti nella giusta direzione e indicano una ripresa dei consumi privati nel 2023.

¹ Vi sono altri elementi che incidono sulla profondità della correzione dei prezzi delle case che non sono stati considerati in questa analisi, come ad esempio la scarsa offerta di nuove case dopo la bolla in Spagna o in Italia e la vivacità del mercato prima della crisi (ad esempio, l'indice dei prezzi delle case tedesco (HPI) è cresciuto di oltre il +50% in termini reali tra il 2014-2021, mentre l'HPI italiano è sceso del 10%). Consulta il nostro rapporto completo qui: [House of Cards? Perspectives on Eurozone housing market](#).

² Si veda il nostro rapporto: Mercato immobiliare statunitense: [The first victim of the Fed](#).

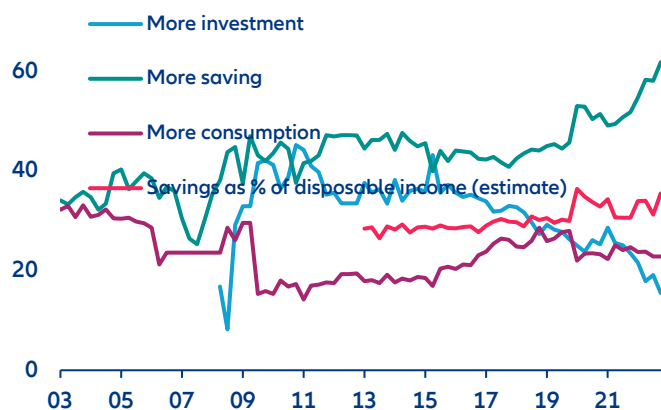
Figura 6: Indice di congestione del traffico (media ponderata della popolazione di 100 città), 100 = 30 giorni prima del Capodanno cinese



Fonti: Macrobond, Allianz Research

Nel 2023 è previsto un rimbalzo dei consumi privati post-Covid, ma dovrebbe essere più lieve rispetto al 2021 o all'esperienza di altri Paesi. Prevediamo una crescita dei consumi privati del +8,2% nel 2023 (rispetto al +12,3% del 2021). L'aspetto positivo è che il miglioramento della fiducia e la normalizzazione della mobilità favoriscono una normalizzazione dei modelli di spesa delle famiglie. Inoltre, i dati più deboli mostrano già miglioramenti nel mercato del lavoro (ad esempio, l'indice di assunzione dell'indagine CKGSB, che è migliorato per due mesi consecutivi a partire da gennaio 2023). Tuttavia, la forza del rimbalzo dei consumi è mitigata da due fattori principali: 1/ i risparmi in eccesso non sono così abbondanti come in altri Paesi e 2/ il settore immobiliare non subirà una forte inversione di tendenza. Per quanto riguarda il primo fattore, stimiamo che il tasso di risparmio delle famiglie cinesi sia stato in media di 4 punti percentuali superiore alla sua media di lungo periodo pre-pandemia fino al 2020-2022 (cfr. Figura 7). Secondo le nostre stime, ciò si traduce in un eccesso di risparmio di 3,4 miliardi di RMB, pari al 2,7% del PIL nominale previsto per il 2023. Si tratta di un valore basso rispetto ad altri Paesi (ad esempio, il 15% circa del PIL in alcuni Paesi europei). Per quanto riguarda quest'ultimo fattore, l'andamento del settore immobiliare (e in particolare dei prezzi delle abitazioni) tende a influenzare la fiducia delle famiglie, poiché gli immobili sono la componente principale della ricchezza delle famiglie.

Figure 7: Household survey and savings rate (%)

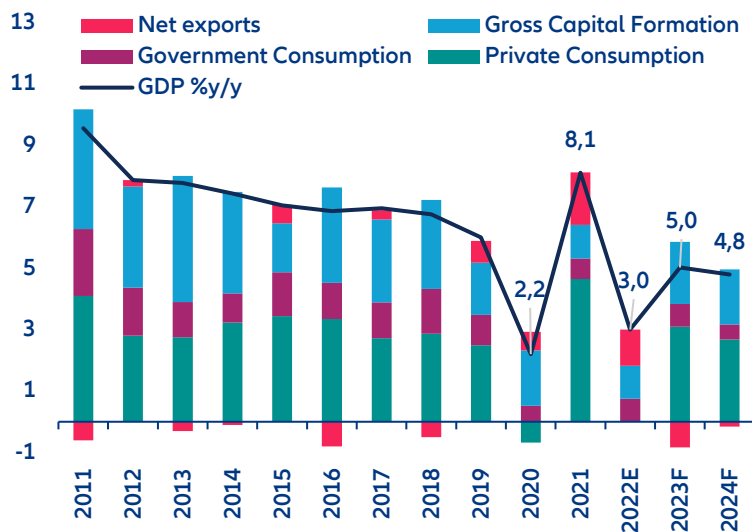


Fonti: fonti ufficiali, Allianz Research

I politici faranno il necessario per stabilizzare il mercato immobiliare, ma non aspettatevi una forte inversione di tendenza. I dati pubblicati questa settimana mostrano che l'indice dei prezzi delle abitazioni basato su 70 città si è stabilizzato (a +0,1% m/m), dopo cinque mesi consecutivi di cali sequenziali. Questo dato è coerente con le recenti mosse politiche, con l'introduzione da parte delle autorità di regolamentazione di un meccanismo che consente alle città che si trovano ad affrontare un calo dei prezzi delle abitazioni di fissare i tassi ipotecari per gli acquirenti di prime case al di sotto dei limiti ufficiali. Sebbene i prezzi si stiano stabilizzando, altri dati suggeriscono che la quantità di vendite è ancora debole. I dati ad alta frequenza mostrano che il volume delle transazioni nelle 30 città principali è diminuito di quasi il -25% annuo a febbraio. I dati sul credito di gennaio hanno mostrato una decelerazione dei prestiti a medio-lungo termine alle famiglie (che sono principalmente mutui). In futuro, è probabile che i responsabili politici mantengano un atteggiamento accomodante per mantenere la stabilizzazione dei prezzi delle abitazioni, assicurarsi che i progetti edilizi già avviati possano essere portati a termine ed evitare qualsiasi rischio sistemico. Detto questo, non prevediamo una forte inversione di tendenza nel settore immobiliare, dato che le autorità probabilmente mirano a un consolidamento tra i costruttori, e che la loro posizione, da sempre sostenuta, è che "l'abitazione è per viverci, non per speculare".

Prevediamo che l'economia cinese crescerà del +5,0% nel 2023 e del +4,8% nel 2023 (rispetto alle attese del consensus, rispettivamente del +5,2% e del +5,0%) - cfr. Figura 8. È probabile che le esportazioni nette contribuiscano negativamente alla crescita complessiva in un contesto di rallentamento della domanda esterna (e di miglioramento delle importazioni). I consumi privati saranno il principale motore positivo, mentre un orientamento politico complessivamente ancora accomodante dovrebbe sostenere gli investimenti. L'avvio delle riunioni parlamentari annuali "lianghui" all'inizio di marzo fornirà maggiori dettagli sui piani delle autorità per quest'anno, mentre gli obiettivi economici ufficiali per il 2023 saranno rivelati il 5 marzo.

Figura 8: Crescita del PIL (%) e contributi (pp)

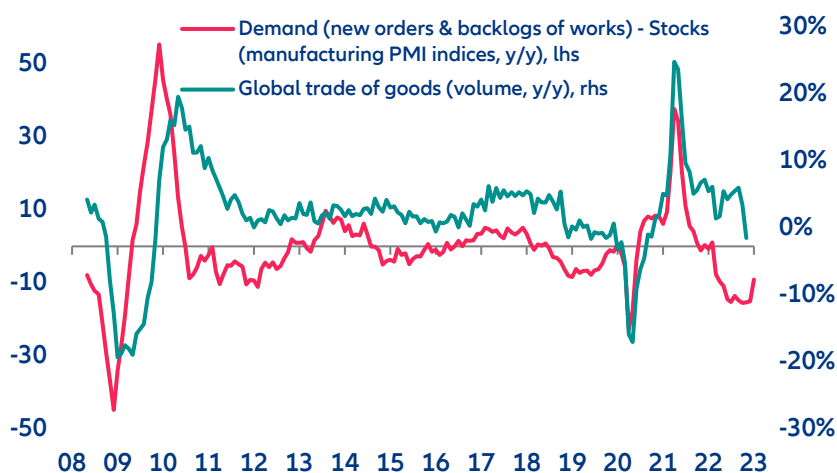


Fonti: fonti ufficiali, Allianz Research

In evidenza - Il lato positivo del commercio globale: la normalizzazione delle catene di fornitura

Dopo la buona performance della prima metà del 2022, il commercio mondiale si è deteriorato nella seconda metà dell'anno ed è probabile che rimanga in sordina nel 2023. Nonostante gli eventi dirompenti del primo semestre del 2022 (inizio della guerra in Ucraina, lunghi blocchi in Cina, ecc.), il commercio mondiale di beni è cresciuto del +4,1% annuo in quel periodo (cfr. Figura 9). Tuttavia, l'indebolimento della domanda globale dovuto all'inflazione sostenuta, ai lunghi cicli di sostituzione dei beni durevoli e all'esaurimento del risparmio in eccesso hanno invertito la tendenza. Dal punto di vista dell'offerta e della produzione, anche se la situazione varia da un settore all'altro, in generale le imprese non mostrano segni di aumento delle scorte nel breve periodo. Anzi, si nota un eccesso di scorte, particolarmente distruttivo per i dettaglianti. Poiché la maggior parte di questi fattori è destinata a persistere nel 2023, è probabile che la crescita del commercio rimanga contenuta quest'anno.

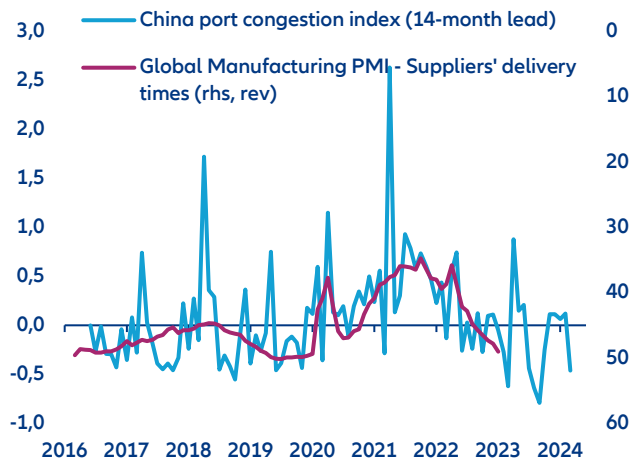
Figura 9: Commercio mondiale di beni in termini di volume (%a/a) e indicatore del disallineamento domanda-inventari globale



Fonti: CPB, S&P Global, Allianz Research

Tuttavia, la riapertura della Cina riduce il rischio di arresti improvvisi nelle catene di approvvigionamento globali, sostenendo al contempo la domanda globale (moderatamente). Dal lato dell'offerta, diversi beni intermedi critici sono prodotti, transitati e spediti dalla Cina (e dall'Asia). La normalizzazione della logistica interna e portuale è di buon auspicio per i tempi di consegna dei fornitori manifatturieri globali, che sono tornati verso la media di lungo periodo (cfr. Figura 10). Anche le tariffe di trasporto marittimo per le rotte dalla Cina all'Europa e al Nord America sono tornate in gran parte ai rispettivi livelli pre-pandemia all'inizio di quest'anno.

Figura 10: Indice di congestione portuale della Cina e tempi di consegna del settore manifatturiero globale

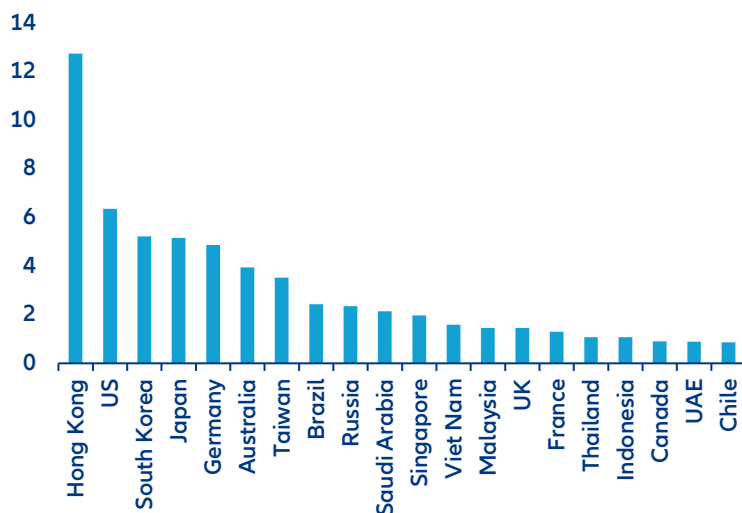


Nota: l'indice di congestione portuale della Cina è un indicatore proprietario da noi creato sulla base dei dati relativi agli scali, utilizzando la differenza di quattro giorni tra esportazioni e importazioni (il numero di giorni di permanenza media di una nave nei porti), normalizzata con la media e la deviazione standard del periodo pre-crisi (2015-19).

Fonti: Banca dati UNCTAD AIS, S&P Global, Allianz Research

Dal punto di vista della domanda, le prospettive economiche più ottimistiche per la Cina implicano una revisione al rialzo delle importazioni cinesi nel 2023 di quasi 80 miliardi di dollari. In termini assoluti, gli esportatori che beneficeranno maggiormente di questo aumento saranno probabilmente Hong Kong (+13 miliardi di dollari di incremento delle esportazioni nel 2023), gli Stati Uniti (+6 miliardi di dollari), la Corea del Sud (+5 miliardi di dollari), il Giappone (+5 miliardi di dollari) e la Germania (+5 miliardi di dollari) - si veda il Grafico 11.

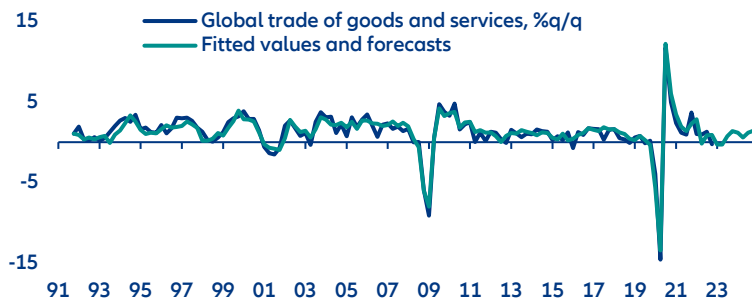
Figura 11: Guadagni aggiuntivi sulle esportazioni (miliardi di dollari) grazie alla riapertura della Cina



Fonte: Allianz Research

Stiamo rivedendo leggermente al rialzo la nostra previsione di crescita del commercio globale in volume nel 2023, da +0,7% a +0,9%. Il nostro modello di commercio globale aggiornato⁴ indica un profilo trimestrale di lievi contrazioni q/q nel commercio mondiale di beni e servizi nel 4° trimestre 2022, nel 1° e 2° trimestre 2023, prima di una moderata ripresa nel 3° trimestre e di un certo consolidamento nel 4° trimestre (cfr. Figura 12). Anche il commercio globale di beni e servizi nel 2024 è stato leggermente rivisto al rialzo, con una crescita prevista del +3,9% in termini di volume (invece del +3,6% previsto in precedenza). Prevediamo ancora un effetto prezzo negativo nel 2023 (con conseguente contrazione annuale del commercio globale in termini di valore) nell'attuale contesto di normalizzazione delle catene di approvvigionamento e del prezzo del commercio..

Figura 12: Commercio mondiale di beni e servizi, % q/q

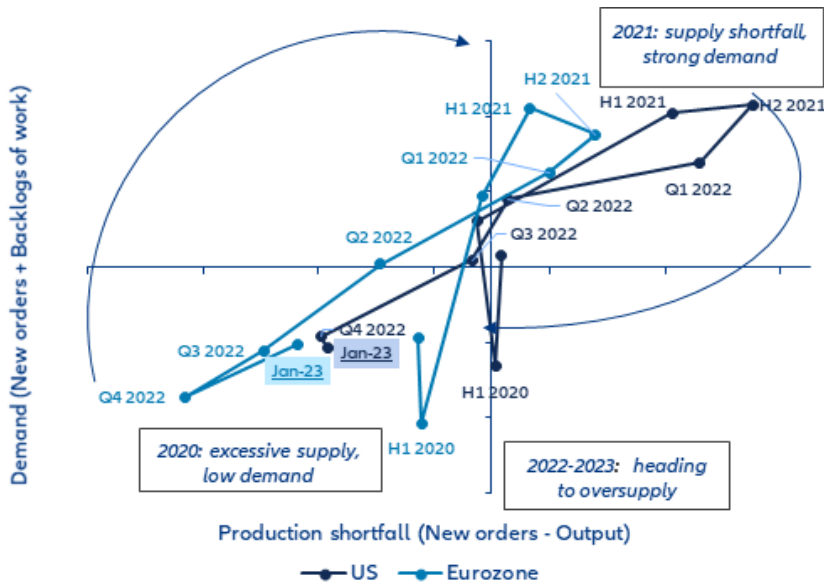


Fonte: Allianz Research

Per quanto riguarda la gestione delle scorte e delle catene di approvvigionamento, sono stati tratti insegnamenti dalle carenze di Covid-19 e post-Covid. È probabile che l'eccesso di offerta prevalga nel 2023. Il destoccaggio durante le prime fasi della crisi di Covid-19 nel 2020 e i conseguenti disallineamenti di capacità e le interruzioni della catena di approvvigionamento nel 2021-2022 hanno spinto un maggior numero di aziende ad adottare il modello di gestione delle scorte just-in-case (anziché just-in-time). Di conseguenza, dopo oltre un anno di perturbazioni della catena di approvvigionamento, caratterizzate da carenze di beni critici, ritardi prolungati nei trasporti e aumento dei costi dei fattori di produzione, i nostri indicatori interni che tracciano l'equilibrio tra domanda e offerta a livello globale suggeriscono una situazione di eccesso di offerta a partire dal quarto trimestre del 2022 (cfr. Figura 13). Il nostro indicatore che misura il deficit di produzione ha raggiunto il livello più basso dal 2011 negli Stati Uniti e il più basso dall'inizio del 2020 nell'Eurozona. Quest'anno è probabile che prevalgano un'ampia offerta e una certa stabilizzazione delle catene di approvvigionamento, grazie all'indebolimento della domanda, alla ricostituzione delle scorte, all'aumento delle spese di investimento e alla normalizzazione delle condizioni di trasporto (maggiore capacità, riduzione della congestione portuale e calo dei noli spot).

Figura 13: Proxy di domanda e offerta, Stati Uniti e Eurozona

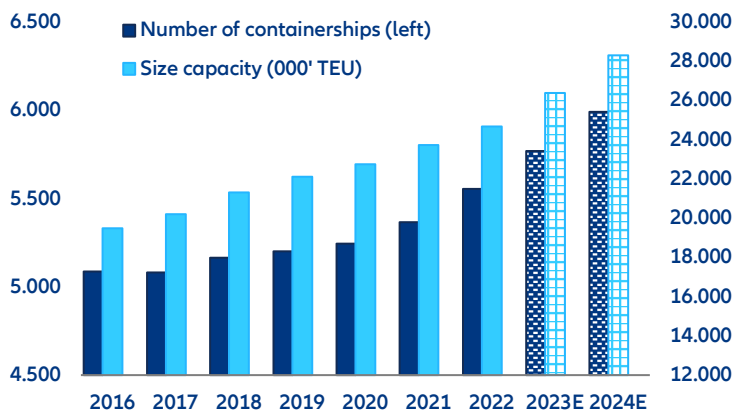
⁴ Consideriamo un modello ARDL (Auto-Regressive Distributed Lag) non causale in cui la crescita del commercio globale è regredita sui propri sfasamenti e sulla crescita del PIL globale, sulla crescita della produzione industriale globale e sulla variazione del prezzo del petrolio. Abbiamo fissato l'ordine massimo di variazione a 4 e la minimizzazione degli indici dei criteri informativi implica che alla fine selezioniamo un modello ARDL(2, 1, 2, 1)..



Fonti: S&P Global, Allianz Research

L'attuale eccesso di offerta è stato inoltre esacerbato dall'espansione delle flotte dei vettori marittimi nel 2022 (+4% annuo in numero di navi) utilizzando la liquidità in eccesso generata dai tassi di trasporto record del 2021. All'epoca, la capacità limitata non riusciva a tenere il passo con il modello di sovraconsumo post-pandemia. Ora, invece, l'aumento della capacità ha portato a un'accelerazione delle consegne. Le compagnie di navigazione hanno già registrato una contrazione del numero di container caricati nel quarto trimestre del 2022. Hanno inoltre avvertito che prevedono che la domanda rimarrà debole nei primi trimestri del 2023 a causa della persistente inflazione e della necessità delle aziende di smaltire le scorte esistenti.

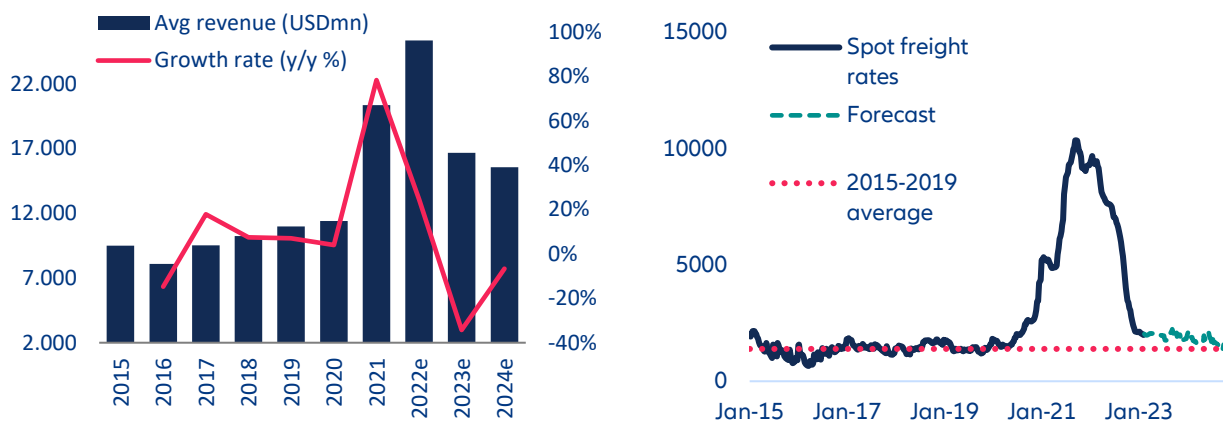
Figura 14: Capacità di volume globale di navi portacontainer (numero di navi e dimensioni della flotta)



Fonti Refinitiv Eikon, Allianz Research.

In questo contesto, i costi di spedizione si stanno avvicinando ai livelli pre-pandemia. All'inizio del 2023, il prezzo spot medio del trasporto marittimo era di 2.135 dollari USA/quaranta piedi (-77% a/a) e a metà febbraio è sceso a 1.997 dollari USA/quaranta piedi (cfr. Figura 15, pannello di sinistra) a causa dei persistenti timori di recessione che hanno bloccato i nuovi ordini. Poiché quasi il 90% delle merci scambiate viene trasportato via mare, le aziende del settore marittimo prevedono una contrazione dei ricavi del -34% annuo nel 2023 e del -7% annuo nel 2024, dopo due anni positivi. I dati finanziari dei 15 maggiori operatori del settore marittimo mostrano che i ricavi sono aumentati del +78% su base annua nel 2021 (per un totale di 305 miliardi di dollari), mentre i dati preliminari per il 2022 indicano una crescita del +25% su base annua, per un totale di 380 miliardi di dollari (cfr. Figura 15, pannello di destra).

Figura 15: Evoluzione dei ricavi dei vettori marittimi (a sinistra) e dei noli medi spot (a destra).



Fonti: Refinitiv Eikon, Allianz Research

Sebbene le condizioni cicliche abbiano ridotto le interruzioni della catena di approvvigionamento, il rischio di scarsità non è del tutto scongiurato. Nel breve termine, l'inasprimento delle condizioni di finanziamento e l'aumento dei tassi di interesse si ripercuotono sulle imprese e potrebbero potenzialmente ampliare il gap di finanziamento commerciale (cfr. Figura 16). Questa carenza di finanziamenti significa che alcuni flussi commerciali non possono concretizzarsi, ostacolando potenzialmente il normale funzionamento di parti delle catene di approvvigionamento. Un altro rischio deriva dalla qualità e dalla disponibilità delle infrastrutture⁵. Dopotutto, aggiungere container e navi senza aumentare le infrastrutture nazionali per caricarli e scaricarli porterebbe comunque a congestioni nel trasporto marittimo. Gli Stati Uniti hanno previsto una spesa aggiuntiva di 17 miliardi di dollari per le infrastrutture portuali e le vie d'acqua alla fine del 2021, ma l'UE non ha ancora un piano di investimenti su larga scala. Infine, anche le tensioni geopolitiche potrebbero essere una fonte di scarsità, come dimostra la guerra in Ucraina. Anche le tensioni commerciali e il protezionismo possono influire sulla disponibilità dei beni scambiati (ad esempio, il divieto degli Stati Uniti di esportare semiconduttori in Cina, il divieto della Cina di esportare la tecnologia utilizzata per la produzione di pannelli solari, ecc.) Modelli commerciali ampiamente discussi come il reshoring⁶, nearshoring⁷ e onshoring⁸ (si veda la Figura 17) potrebbero contribuire a risolvere le strozzature della catena di approvvigionamento, ma sembrano essere più parole che fatti e la fattibilità su larga scala può essere messa in discussione.

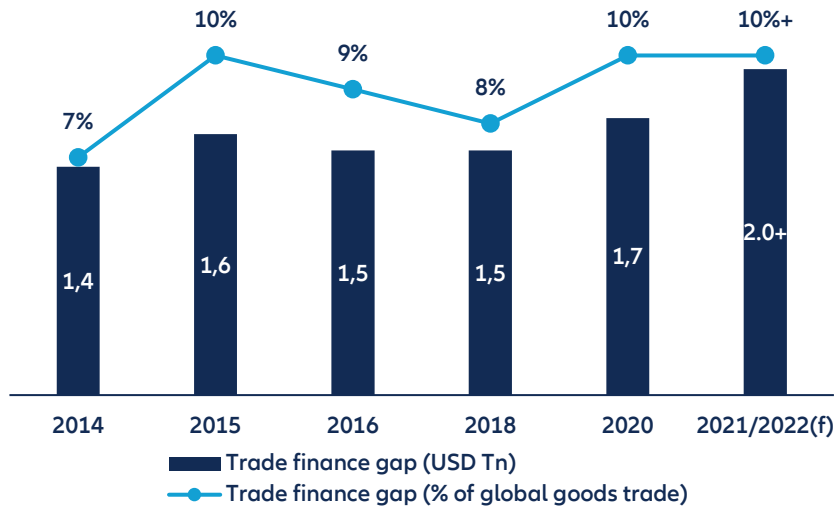
⁵ E in relazione a questa potenziale carenza di manodopera.

⁶ Reshoring: Riportare la produzione e la fabbricazione di beni nel Paese di origine dell'azienda. Si applica alle aziende che hanno già siti produttivi all'estero.

⁷ Nearshoring: Stabilire la produzione vicino ai confini nazionali dell'azienda, con l'obiettivo di ridurre i tempi di transito e facilitare le proprie catene di approvvigionamento.

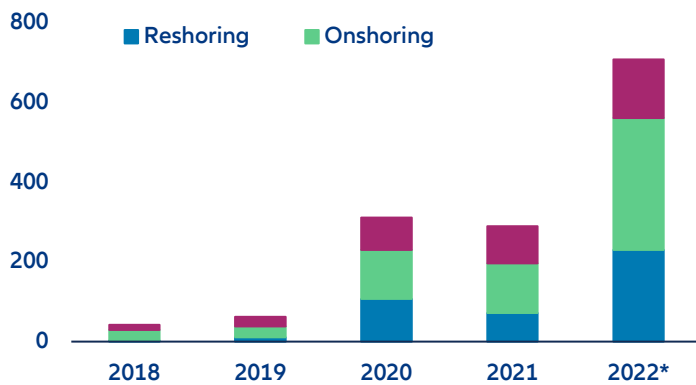
⁸ Onshoring: Aziende che decidono di avviare la produzione all'interno dei propri confini nazionali. Questo vale per le aziende che non hanno mai prodotto all'estero.

Figura 16: Divario nel finanziamento del commercio



Fonte: ADB

Figura 17: Menzione dei termini "reshoring", "onshoring" e "nearshoring" nella comunicazione finanziaria aziendale



Fonti: FMI, Allianz Research. 2022: Dati preliminari a gennaio 2023

Queste valutazioni sono, come sempre, soggette alla dichiarazione di non responsabilità fornita di seguito.

DICHIARAZIONI PREVISIONALI

Le dichiarazioni contenute nel presente documento possono includere prospettive, dichiarazioni di aspettative future e altre dichiarazioni previsionali che si basano su opinioni e ipotesi attuali della direzione e comportano rischi e incertezze noti e sconosciuti. I risultati, le prestazioni o gli eventi reali possono differire materialmente da quelli espressi o impliciti in tali dichiarazioni previsionali.

Tali deviazioni possono sorgere a causa, a titolo esemplificativo, (i) cambiamenti delle condizioni economiche generali e della situazione competitiva, in particolare nei mercati del Gruppo Allianz e non, (ii) andamento dei mercati finanziari (in particolare volatilità del mercato, liquidità ed eventi creditizi), (iii) frequenza e gravità degli eventi di perdita assicurata, anche derivanti da catastrofi naturali, e sviluppo delle spese di perdita, (iv) livelli e tendenze di mortalità e morbilità, (v) livelli di persistenza dei fenomeni osservati, (vi) entità delle inadempienze creditizie, in particolare nel settore bancario, (vii) livelli dei tassi di interesse, (viii) tassi di cambio tra cui il tasso di cambio Euro / Dollaro, (ix) modifiche delle leggi e dei regolamenti, comprese le normative fiscali, (x) impatto delle acquisizioni, inclusi i relativi problemi di integrazione, comprese le misure di riorganizzazione e (xi) fattori competitivi generali, da considerarsi su base locale, regionale, nazionale e / o globale. Molti di questi fattori possono essere più probabili o avere conseguenze più accentuate a causa delle attività terroristiche e delle loro conseguenze.

NESSUN DOVERE DI AGGIORNARE

La società non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni o dichiarazioni previsionali contenute nel presente documento, salvo eventuali informazioni che devono essere divulgate dalla legge.

Allianz Trade è il marchio utilizzato per designare una gamma di servizi forniti da Euler Hermes.