

Vendita al dettaglio nel settore moda: è ormai fuori tendenza?

La minore fiducia dei consumatori danneggia la fragile ripresa in Europa

30 Marzo 2022



Aurélien Duthoit
Senior Sector Advisor
aurelien.duthoit@allianz-trade.com

EXECUTIVE SUMMARY

. La fiducia dei consumatori europei ha subito un colpo sulla scia dell'invasione dell'Ucraina. In un contesto di minore crescita economica, i retailer potrebbero trovarsi di fronte a una perdita di 4,85 miliardi di euro per la spesa dei consumatori nel settore della moda per il 2022, con l'Italia (-1,45 miliardi di euro) e la Germania (-1,12 miliardi di euro) che dovranno affrontare i cali maggiori. Stimiamo che la crescita della spesa nella moda per il 2022 scenderà al +4,4%, rispetto al +6,4% previsto prima della guerra, il che significa che rimarrà molto al di sotto dei livelli pre-pandemia. Oltre a questo impatto negativo sulla crescita delle vendite, prevediamo che i margini lordi rimarranno sotto pressione in un contesto di prezzi delle materie prime durevolmente elevati.

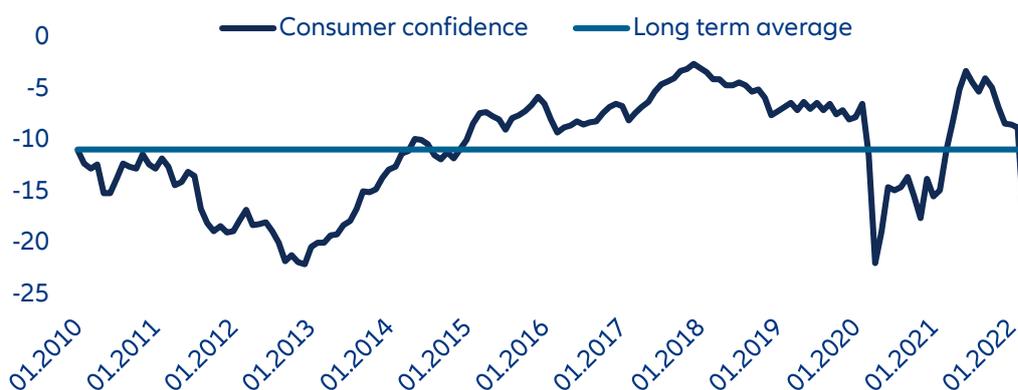
- I venti contrari macroeconomici si aggiungono a un ambiente di mercato strutturalmente difficile. Negli ultimi 20 anni, la spesa per la moda è scesa da una media del 6% della spesa totale delle famiglie al 4% nel 2020, mentre la spesa pro capite per la moda è diminuita in Italia, Francia e Spagna. Riteniamo che l'eredità della pandemia sia generalmente dannosa per i rivenditori specializzati di moda, poiché i consumatori stanno sempre più optando per canali di distribuzione alternativi (online), modelli di consumo (usato) o prodotti (abbigliamento sportivo). Alla fine del 2021, le vendite mensili nei negozi di moda erano ancora 1,7 miliardi di euro al di sotto dei livelli del 2019.

- Tenendo conto di una modesta ripresa delle vendite, di un ambiente con costi elevati e di potenti cambiamenti strutturali in atto, prevediamo che i rischi di insolvenza rimarranno elevati per tutto il 2022 e il 2023. Dal 2016 in Europa, ci sono state 78 insolvenze che hanno coinvolto rivenditori di moda con un fatturato annuo superiore a 10 milioni di euro, per un fatturato totale in gioco di circa 14 miliardi di euro. Ciò rappresenta il 27% di tutte le insolvenze nel retail e il 31% di tutto il fatturato retail in gioco nel periodo.

La fiducia dei consumatori europei ha subito un colpo in seguito all'invasione russa dell'Ucraina

L'invasione russa dell'Ucraina sta gettando un'ombra sulla ripresa di alcune imprese produttrici di beni di consumo già duramente colpite dalla pandemia di Covid-19. Nel marzo 2022, la fiducia dei consumatori nell'Eurozona è scesa al di sotto della sua media a lungo termine per la prima volta dall'inizio del 2021, tra le preoccupazioni per la guerra e un'accelerazione dei prezzi delle materie prime che si sta già materializzando in un aumento dei prezzi di carburante e cibo (Figura 1).

Figura 1: Fiducia dei consumatori nell'Eurozona



Fonti: DG ECFIN, Allianz Research

Il conflitto ha riportato significativi venti contrari alla ripresa economica globale e ha sollevato più ampi rischi geopolitici. Nel nostro scenario macroeconomico recentemente pubblicato¹, abbiamo tagliato le nostre previsioni di crescita globale a +3,3% nel 2022 e +2,8% nel 2023, riviste al ribasso di -0,8pp e -0,4pp, rispettivamente, sulla scia di uno shock di fiducia, di ulteriori tensioni sulle catene di approvvigionamento e di prezzi delle materie prime più elevati.

Il deterioramento dell'economia ridurrà la spesa dei consumatori per la moda di 4,85 miliardi di euro nel 2022

Come per i precedenti rallentamenti economici, l'impatto si sentirà maggiormente tra quei settori con una forte sensibilità al ciclo economico generale. La vendita al dettaglio della moda non farà eccezione a questa tendenza, dato che i beni di moda mostrano la più alta correlazione con la spesa complessiva dei consumatori tra tutti i beni e servizi. Osservando la correlazione storica tra il PIL e la spesa dei consumatori nel settore della moda in Europa, osserviamo che un calo di -1,0 punti percentuali nella crescita del PIL si traduce in un calo di -1,7 punti percentuali nella spesa dei consumatori nel settore della moda, con una maggiore sensibilità in Spagna (-2,2 punti percentuali) e Italia (-1,9 punti percentuali) rispetto alla Francia (-1,5 punti percentuali) o alla Germania (-1,2 punti percentuali). Di conseguenza, stimiamo che una minore crescita del PIL potrebbe cancellare -4,85 miliardi di euro di spesa dei consumatori di beni di moda in Europa, con l'Italia (-1,45 miliardi di euro) e la Germania (-1,12 miliardi di euro) che riportano le revisioni più ripide in termini assoluti.

¹ Si veda [Economic outlook: energy, trade and financial shockwaves](#)

Figura 2: Revisione della crescita del PIL e delle previsioni di spesa dei consumatori di moda per il 2022

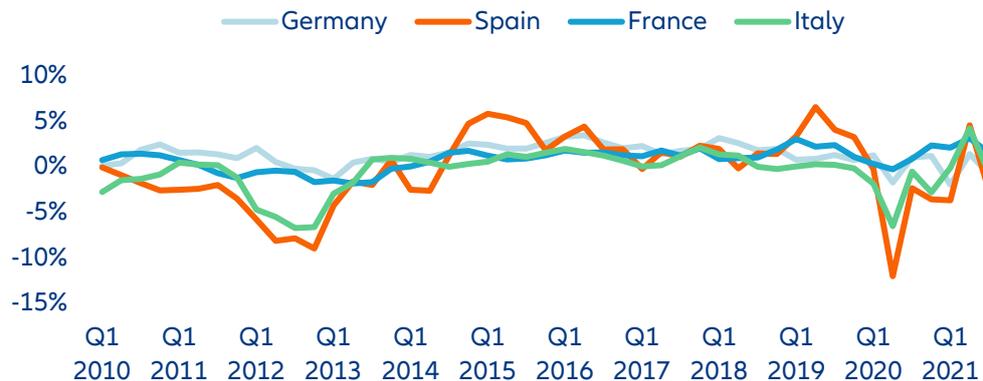
Country	Revisione della previsione di crescita del PIL 2022 (pp)	Revisione della previsione di crescita della spesa per la moda 2022 (pp)	Impatto negativo stimato sulla spesa per la moda 2022 (EUR mld)	Revisione della previsione di crescita della spesa per la moda 2022 (%)
Eurozona	-1.2	-2.0	-4.85	4.4%
Germania	-1.4	-1.7	-1.12	2.2%
Spagna	-1.6	-3.6	-0.77	8.7%
Francia	-1.0	-1.5	-0.59	4.5%
Italia	-1.4	-2.6	-1.45	4.9%

Fonti: Eurostat, Allianz Research

L'inflazione morde il reddito disponibile delle famiglie e mette in discussione i margini della vendita al dettaglio

È ancora più probabile che i consumatori europei riconsiderino i loro acquisti discrezionali, poiché l'aumento dei prezzi sta erodendo i redditi disponibili, che erano già in calo nel 2° semestre 2021 in Germania, Spagna e Italia (Figura 3). L'accelerazione dell'inflazione non farà che accentuare questa tendenza nei prossimi trimestri.

Figura 3: Variazione del reddito reale disponibile delle famiglie (variazione % su base annua)



Fonti: Statistiche nazionali, calcoli di Allianz Research

L'aumento dei prezzi è anche una sfida per la redditività dei rivenditori di moda. I prezzi del cotone, delle fibre sintetiche e dei trasporti rimarranno a livelli elevati, il che significa che i margini lordi saranno sotto pressione. L'acquisto di beni è la più grande spesa per singola voce dei rivenditori di abbigliamento, rappresentando in media il 50-60% delle spese operative. Osservando i margini lordi storici dei principali rivenditori di moda, troviamo una scarsa correlazione con i prezzi delle materie prime, il che indica una forte capacità dei rivenditori di adattare il mix di prodotti per preservare la redditività. Le misure tipiche includono una maggiore dipendenza dal near-shoring (Europa dell'Est, Turchia, Nord Africa) e un focus sugli articoli più costosi, insieme a una politica di sconti più limitata, che permette di realizzare prezzi più alti. Un sondaggio della società di consulenza McKinsey sui dirigenti della moda mostra che il 67% degli intervistati si aspetta un aumento dei prezzi al dettaglio dell'abbigliamento nel 2022, con uno su due che prevede aumenti superiori al 4%.

Le vendite mensili di moda al dettaglio erano già 1,70 miliardi di euro al di sotto dei loro livelli pre-pandemici

La minore crescita e le prospettive di margine sotto pressione sono ancora più inopportune perché i rivenditori di moda non hanno beneficiato del grande boom dei consumi del 2021 (Figura 4). Mentre i risparmi accumulati dalle famiglie durante le serrate del 2020-2021 hanno alimentato una forte ripresa dei consumi a partire dal 2° trimestre 2021, che ha giovato molto ai rivenditori di articoli per la casa e di elettronica, i negozi di moda specializzati sono rimasti con vendite ancora a -11% rispetto ai livelli del 2019 nel 4° trimestre 2021. Calcoliamo che ai negozi di moda mancavano ancora EUR1,70 miliardi di vendite mensili nell'Eurozona nel quarto trimestre 2021. I dati disponibili per gennaio in Italia, Spagna e Germania non mostrano alcun segno di progresso, con vendite in regresso rispetto ai livelli di dicembre in tutti e tre i paesi.

Figura 4: Vendite al dettaglio nella zona euro (2019=100)



Fonti: Eurostat, Allianz Research

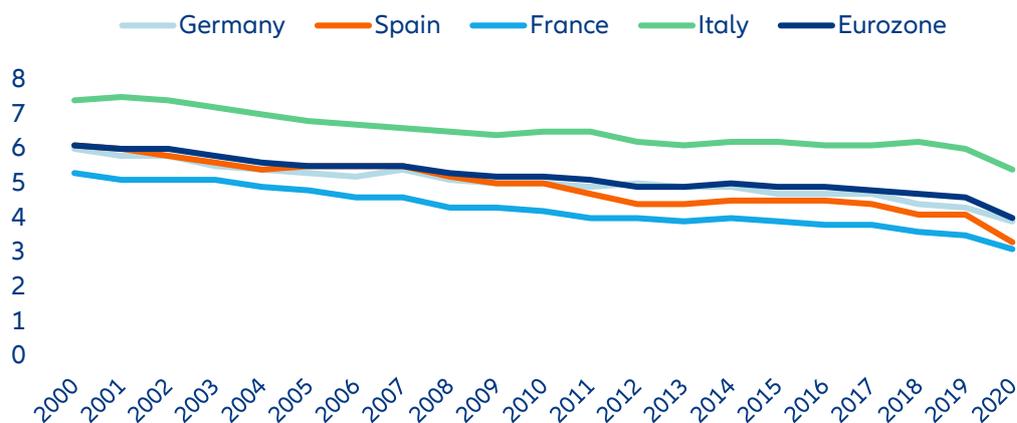
La pandemia ha cambiato il comportamento dei consumatori per sempre - ma non per il meglio

La spesa durevolmente contenuta nei negozi di moda indica due fenomeni che sembrano aver guadagnato terreno dall'inizio della pandemia:

- Modelli di consumo più frugali, con i consumatori che riducono la spesa complessiva per la moda.
- Una crescente competizione non solo tra i canali di distribuzione (negozi vs online), ma anche tra le abitudini di consumo (nuovo vs usato) e le categorie di prodotto (formale vs casual o sportswear).

I dati storici in Europa mostrano che le famiglie stavano già dedicando sempre meno del loro reddito alla spesa per l'abbigliamento, almeno in termini relativi. Negli ultimi vent'anni, la spesa per la moda è scesa da una media del 6% della spesa totale delle famiglie al 4% nel 2020 durante la pandemia (Figura 5).

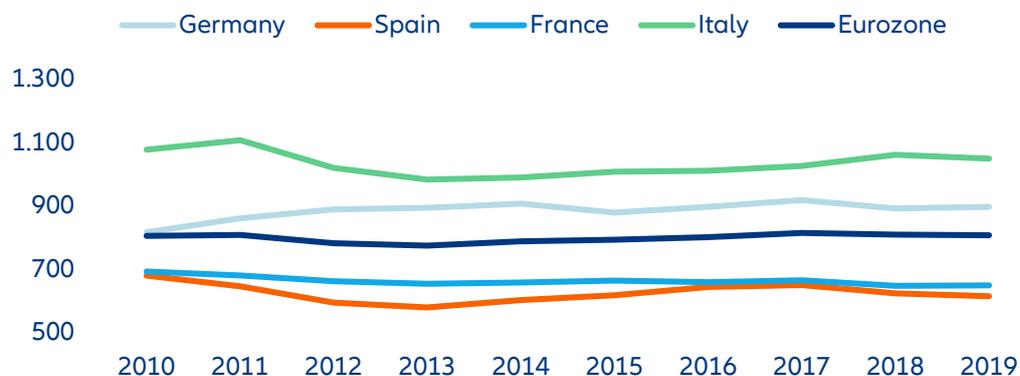
Figura 5: Spesa per la moda come % del consumo totale delle famiglie in valore



Fonti: Eurostat, Allianz Research

Mentre c'è disparità tra i paesi, con gli italiani che spendono di più e i francesi che spendono di meno, la tendenza al ribasso è evidente in tutti i paesi. Il periodo coincide con l'ingresso della Cina nell'Organizzazione Mondiale del Commercio e l'ascesa del modello di business fast-fashion (collezioni a basso prezzo e di breve durata) che hanno notevolmente contribuito a spingere i prezzi verso il basso. Dividendo la spesa totale per la popolazione per tenere conto del cambiamento della popolazione totale, e usando prezzi costanti per escludere l'effetto dei prezzi, troviamo che la spesa pro capite per la moda è stata piatta nell'Eurozona, e persino in calo in Italia, Francia e Spagna (Figura 6).

Figura 6: Spesa pro capite per la moda (euro costanti)



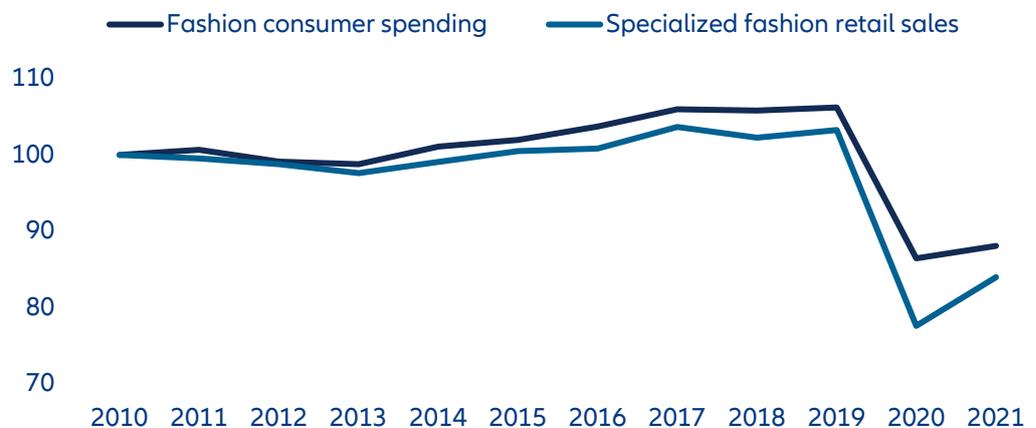
Fonti: Eurostat, Allianz Research

I modelli di vendita suggeriscono che la pandemia ha dato impulso alla cosiddetta tendenza alla "casualizzazione", con una frazione di consumatori che spendono meno in abbigliamento formale e di media gamma a causa delle nuove abitudini acquisite durante i mesi trascorsi lavorando da casa. Al contrario, l'abbigliamento sportivo e per il tempo libero ha chiaramente guadagnato terreno, riflettendo sia il crescente impegno nelle attività sportive che una preferenza per abiti più semplici e confortevoli. All'altra estremità della fascia di prezzo, le vendite di lusso sono già tornate ai livelli pre-pandemici, ma sono per lo più guidate dalle vendite effettuate nei mercati internazionali (Cina, in particolare, vedi Appendice).

I canali di distribuzione alternativi stanno vincendo sui rivenditori specializzati

Oltre a una tendenza verso un consumo più frugale, i consumatori stanno anche favorendo sempre più modelli alternativi di distribuzione e consumo a spese dei tradizionali negozi di moda specializzati. Misurando la spesa totale delle famiglie per la moda rispetto alle vendite effettuate nei negozi di moda specializzati (Figura 7), osserviamo un divario che è solo cresciuto negli ultimi anni, con le vendite nei negozi che seguono la spesa totale per la moda e perdono a favore di canali di distribuzione alternativi, tra cui l'e-commerce (operatori puri e rivenditori che passano a un modello di business omnichannel) e il mercato di seconda mano. Sulla base dei dati disponibili, stimiamo che circa il 40% della spesa per la moda avviene ora al di fuori dei negozi specializzati nei principali mercati dell'Eurozona.

Figura 7: Spesa dei consumatori di moda e vendite al dettaglio specializzate di moda nell'Eurozona (2010=100)

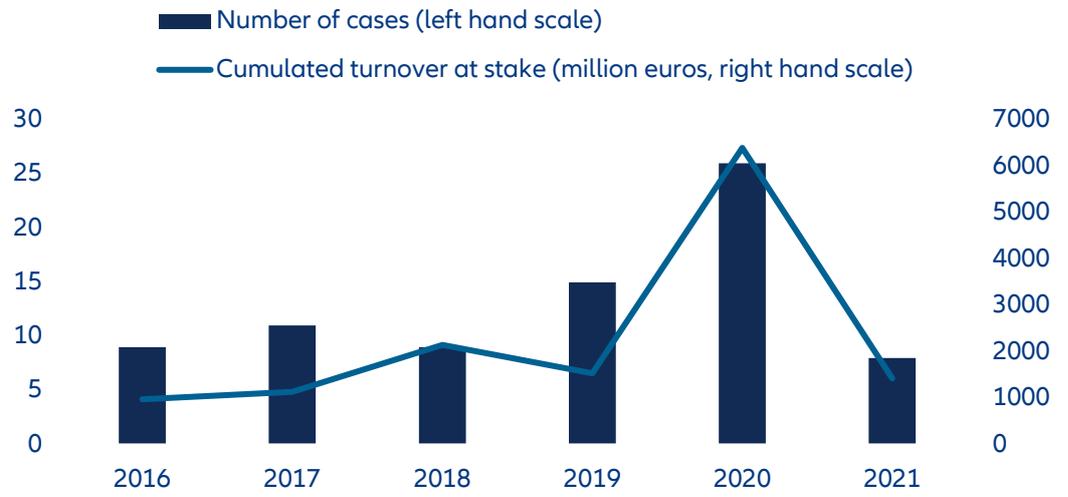


Fonti: Eurostat, Allianz Research

Di conseguenza, i rischi di insolvenza rimarranno alti nei prossimi anni

Considerando una modesta ripresa delle vendite, un ambiente con costi elevati e potenti cambiamenti strutturali in atto, prevediamo che i rischi di insolvenza rimarranno elevati per tutto il 2022. Dal 2016 in Europa, ci sono state 78 insolvenze che hanno coinvolto rivenditori di moda con un fatturato annuo superiore a 10 milioni di euro, per un totale di circa 14 miliardi di euro di fatturato in gioco (Figura 8). Ciò rappresenta il 27% di tutte le insolvenze nel retail e il 31% di tutto il fatturato complessivo del retail in gioco nel periodo. I rischi rimarranno elevati anche in altri segmenti dell'industria del commercio al dettaglio il cui mix di prodotti dipende in larga misura dagli articoli di moda, in particolare i grandi magazzini e i discount.

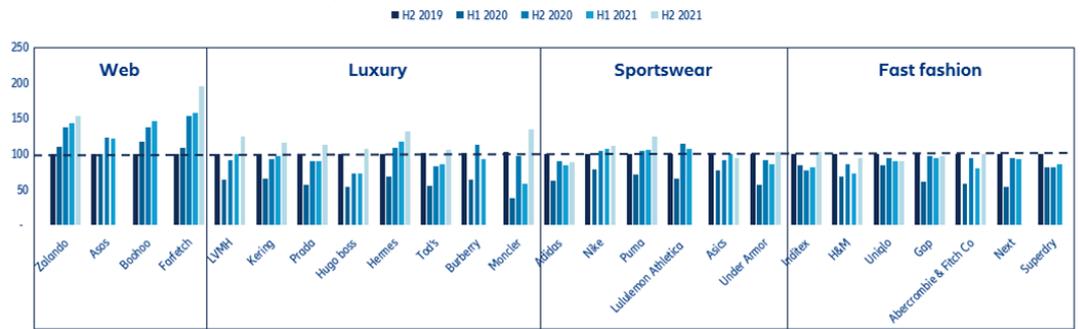
Figura 8: Insolvenze di rivenditori di moda con vendite > EUR10mn in Europa



Fonte: Allianz Research

APPENDICE

Indice di fatturato aziendale (a metà 2019=100)



Fonte: Thomson Reuters Eikon

Queste valutazioni sono, come sempre, soggette alla limitazione di responsabilità che segue.

DICHIARAZIONI PREVISIONALI

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

o impliciti in tali dichiarazioni previsionali.

Tali scostamenti possono essere dovuti, senza limitazione alcuna, a (i) cambiamenti delle condizioni economiche generali e della situazione competitiva, in particolare nel core business e nei mercati principali del Gruppo Allianz, (ii) andamento dei mercati finanziari (in particolare volatilità del mercato, liquidità ed eventi creditizi), (iii) frequenza e gravità dei sinistri assicurati, inclusi quelli derivanti da catastrofi naturali, e l'andamento delle spese di sinistro, (iv) livelli e tendenze di mortalità e morbilità,

(v) i livelli di persistenza, (vi) in particolare nel settore bancario, l'entità delle inadempienze creditizie, (vii) i livelli dei tassi d'interesse, (viii) i tassi di cambio delle valute, compreso il tasso di cambio EUR/USD, (ix) i cambiamenti di leggi e regolamenti, comprese le normative fiscali, (x) l'impatto delle acquisizioni, comprese le relative questioni di integrazione, e le misure di riorganizzazione,

e (xi) fattori competitivi generali, in ogni caso su base locale, regionale, nazionale e/o globale. Molti di questi fattori possono essere più probabili o più pronunciati a seguito di attività terroristiche e delle loro conseguenze.

NESSUN OBBLIGO DI AGGIORNAMENTO

La società non si assume alcun obbligo di aggiornare qualsiasi informazione o dichiarazione previsionale contenuta nel presente documento,

ad eccezione di quelle informazioni che devono essere divulgate per legge.

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