L'industria tedesca è prossima al punto basso?

18 settembre 2023

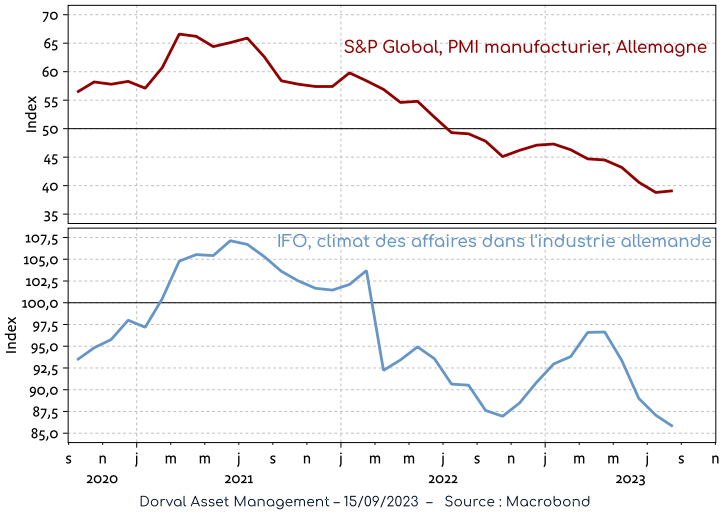
Gentili Clienti, gentili Partner,

L'industria tedesca ha risentito in modo pesante dello shock energetico del 2022. I dati recenti posso dare l'impressione che non vi siano miglioramenti, ma non è del tutto vero.

Con un PMI manifatturiero, quest'estate, inferiore a 40, la Germania si distingue come il Paese avanzato dal rallentamento industriale è più marcato. A confermarlo è l'IFO, l'indice del clima economico industriale, che in agosto è sceso a un nuovo minimo in questo ciclo (grafico 1). Pur essendo il rallentamento industriale un fenomeno globale, la Germania ne risente in modo particolare, dato che la sua industria (settore automobilistico in particolare) ha cominciato a perdere competitività già nel 2018 ed è stata duramente colpita dalla crisi del gas naturale del 2022. La situazione è particolarmente grave per l'economia tedesca, in cui il valore aggiunto dell'industria rappresenta circa il 20% del PIL, contro la media del 12% degli altri Paesi della Zona Euro.

Il crollo dell'industria tedesca

Le plongeon de l'industrie allemande



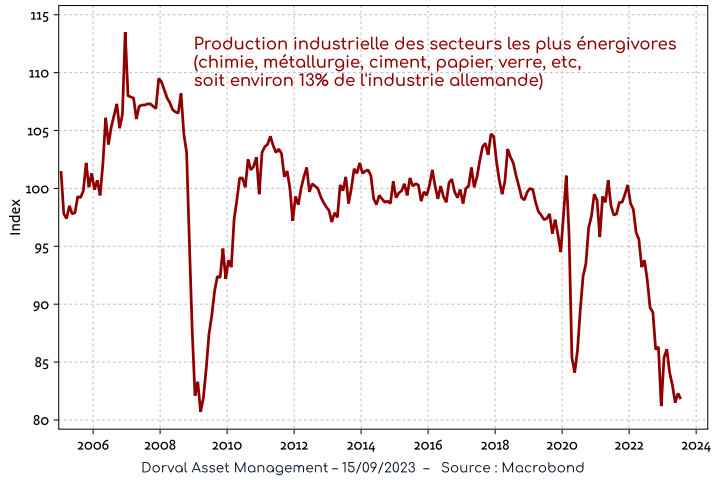
Dorval Asset Management – 15/09/2023 – Source : Macrobond

- *S&P Global, PMI manifatturiero, Germania* / *IFO, clima economico dell'industria tedesca*

Uno studio pubblicato quest'estate dall'FMI indica per il PIL potenziale della Germania una perdita dell'1,2% circa, effetto della crisi energetica del 2022, che ha avuto un impatto decisamente importante sui settori a maggiore intensità energetica (chimico, metallurgico, ecc.). Da quando la Russia ha invaso l'Ucraina, in questi settori la produzione è crollata del 17%, quasi quanto durante la grande recessione globale del 2008/09 (grafico 2).

In Germania settori maggiore intensità energetica hanno toccato il minimo?

Plancher atteint pour les industries allemandes les plus énergivores ?

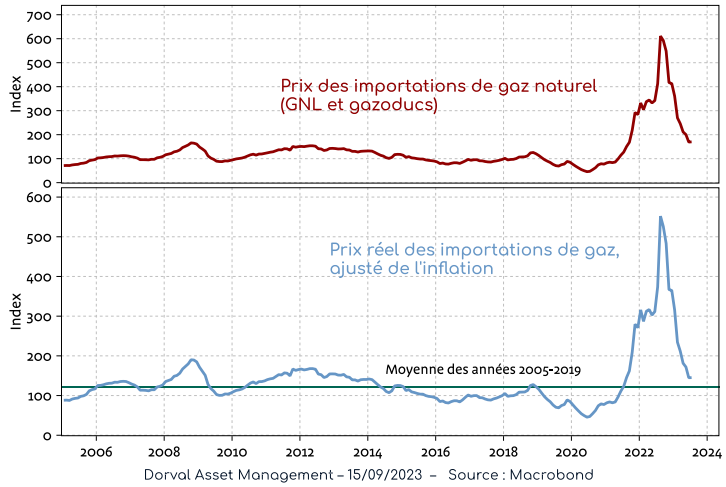


- Produzione industriale dei settori a maggiore intensità energetica (chimico, metallurgico, cemento, carta, vetro, ecc., cioè il 13% circa dell'industria tedesca)

Lo studio, tuttavia, evidenzia una serie di aspetti positivi, tra cui il consistente e rapido miglioramento dell'efficienza energetica nell'industria e il fatto che la maggior parte dell'effetto negativo sul PIL si è già manifestato nel 2022. Inoltre, ad attenuare la pressione giunge il calo dei prezzi dell'energia che si registra dalla scorsa estate. Il prezzo reale del gas naturale importato in Germania, corretto per l'inflazione, è quasi tornato alla sua media storica (grafico 3). Dall'inizio dell'anno, quest'evoluzione ha consentito alla Germania di riprendersi con un comodo avanzo commerciale di oltre 110 miliardi di euro.

Germania: il prezzo reale delle importazioni di gas naturale è a un livello prossimo alla media storica

Allemagne : le prix réel des importations de gaz naturel est revenu à un niveau proche de sa moyenne historique



- Prezzo delle importazioni di gas naturale (GNL e gasdotti)
- Prezzo reale delle importazioni di gas corretto per l'inflazione
- Media degli anni 2005-2019

In tale contesto, il recente e consistente aumento del prezzo del petrolio non è una buona notizia, ma il suo impatto sarà moderato, dato che il petrolio rappresenta meno del 20% dell'energia utilizzata dall'industria tedesca. Inoltre, i prezzi del gas naturale e del carbone rimangono buoni per il momento, a livelli vicini ai minimi toccati in primavera.

Pertanto, sempre che non sopraggiungano altri shock esterni, è possibile e anzi probabile che in Germania nei prossimi mesi, dopo il vertiginoso calo, la produzione dei settori a maggiore intensità energetica inizi a riprendersi. Tale scenario contribuirebbe a stabilizzare l'economia tedesca e a mitigare le notizie negative sulla crescita europea susseguitesi di recente.

I nostri tassi di esposizione:

- **Dorval Convictions**: tasso di esposizione azionaria 100%.

Dorval Asset Management
Société Anonyme au capital de 303.924 euros
RCS Paris B 391392768 - APE 6630 Z - Agrément AMF n° GP 93-08
1 rue de Gramont, 75002 Parigi – Tel.: +33 1 44 69 90 44 – Fax: +33 1 42 94 18 37
www.dorval-am.com

Note legali

Il presente documento a carattere promozionale è rivolto a clienti professionali e non professionali ai sensi della MIFID. Può essere utilizzato esclusivamente per lo scopo previsto e non può essere riprodotto, diffuso o comunicato, in tutto o in parte, a terzi senza la preventiva autorizzazione scritta di Dorval Asset Management. Nessuna informazione contenuta nel presente documento deve essere interpretata come avente un qualsivoglia valore contrattuale. Il presente documento è prodotto a titolo puramente indicativo. Costituisce una presentazione concepita e realizzata da Dorval Asset Management sulla base di fonti che reputa attendibili. Dorval Asset Management si riserva la facoltà di modificare, in ogni momento e senza preavviso, le informazioni illustrate nel presente documento, in particolare quelle relative alla descrizione dei processi di gestione. Tali informazioni non costituiscono in nessun caso un impegno da parte di Dorval Asset Management. Dorval Asset Management non potrà essere ritenuta responsabile di eventuali decisioni adottate o meno in base al contenuto del presente documento ne dell'utilizzo che di questo potrà essere fatto da terzi. L'OICVM è autorizzato alla distribuzione in Francia ed eventualmente in altri Paesi dove la legge lo consente. Prima di procedere a un investimento, è opportuno verificare se l'investitore è legalmente autorizzato a sottoscrivere quote di un OICVM. Le caratteristiche, le commissioni e il profilo di rischio e di rendimento associati all'investimento in un OICVM sono illustrati nel Documento contenente le informazioni chiave per l'investitore (KID) di quest'ultimo. Il KID e i documenti periodici sono disponibili gratuitamente su richiesta presso Dorval Asset Management. L'investitore deve prendere visione del KID fornito prima di procedere alla sottoscrizione. La definizione degli indicatori di rischio menzionati nel presente documento è disponibile sul sito Internet: www.dorval-am.com.