**T. Rowe Price: Germania verso la ripresa, prospettive in miglioramento a breve termine**

A cura di **Tomasz Wieladek, Chief European Economist, T. Rowe Price**

In assenza di ordini importanti, **gli ordini industriali tedeschi continuano a faticare a riprendersi, ma ci sono prospettive di miglioramento a breve termine.** Gli ordini di fabbrica tedeschi sono aumentati dell'8,9% su base mensile a dicembre. Tuttavia, questo grande aumento è dovuto a ordini importanti in pochi settori. L'istituto nazionale tedesco di statistica ha osservato che ciò è dovuto in realtà a un'insolita quantità di ordini di aeroplani. Di conseguenza, gli ordini nella categoria altri trasporti (aerei, navi e treni) sono aumentati del 110% su base mensile. Se si escludono questi ordini importanti, gli ordini di fabbrica tedeschi si sono effettivamente ridotti del 2,2% a dicembre.

**Questi dati indicano chiaramente che la maggior parte dei settori industriali dell'economia tedesca rimane sotto pressione.** È chiaro che **l'industria si sta ancora adattando al nuovo contesto di costi energetici e di produzione di quello che sarà il dopo guerra in Ucraina**. Anche le limitazioni della catena di approvvigionamento dovute agli attacchi nel Mar Rosso probabilmente giocheranno un ruolo importante. Infine, la domanda in termini di vendite al dettaglio nell'Eurozona rimane debole e probabilmente non crescerà molto in futuro. Per quanto riguarda la domanda estera, la debolezza dell'economia cinese pesa anche sugli ordini tedeschi, mentre la forte crescita degli Stati Uniti sta già probabilmente contribuendo agli ordini industriali tedeschi. Tuttavia, la politica monetaria restrittiva in tutto il mondo sta pesando su molti settori industriali tedeschi, visto che molti dei beni finali prodotti sarebbero stati finanziati con il credito, che ora è molto più costoso.

**Ma il ciclo delle scorte e la transizione industriale successiva alla guerra in Ucraina potrebbero aiutare gli ordini a riprendersi.** Le scorte di beni sono attualmente molto basse. Ciò significa che anche un modesto miglioramento della domanda può portare a un ciclo di ricostituzione delle scorte. Una volta esaurite le scorte, anche le aspettative di un modesto aumento della domanda, dovuto all'anticipazione di un taglio dei tassi, porteranno a un aumento degli ordini. Questo è già visibile nei dati PMI tedeschi, dove l'indicatore ordini/scorte è aumentato in modo significativo. La produzione, insomma, si sta riprendendo e di conseguenza si sta riducendo a un ritmo minore.

Inoltre, **dopo il forte calo dei prezzi energetici nell'inverno dello scorso anno, le imprese tedesche hanno iniziato a emettere più debito, poiché si sono convinte che l'Europa può vivere senza il gas russo**. Tale emissione di debito ha storicamente anticipato la produzione di beni capitali di circa nove mesi. In sostanza, si tratta degli investimenti necessari per adeguarsi al contesto energetico della Germania dopo la guerra in Ucraina.

Ciò significa che **gli ordini di beni strumentali probabilmente aumenteranno nel breve termine. Nel complesso, è plausibile che la ricostituzione delle scorte**, insieme all'aumento della domanda di investimenti, porterà a una ripresa degli ordini delle fabbriche tedesche in futuro. **Non prevedo un boom economico, ma ritengo probabile che si assista a una modesta ripresa e che gli ordini di fabbrica tedeschi smettano almeno di ridursi.**