

Newsletter Analisi dei Settori Industriali*

Luglio 2025

Sintesi per la stampa

- Il fatturato dell'industria manifatturiera italiana si è confermato su livelli elevati nei primi mesi dell'anno, a fronte di un assestamento della crescita dei prezzi alla produzione.
- Il fatturato deflazionato è tornato a crescere su base congiunturale nei primi 4 mesi del 2025, pur scontando ancora un calo tendenziale (-1,9%) che è sintesi di settori in territorio positivo, come Farmaceutica (+4,7% tendenziale), Elettrotecnica (+3,1%) e Alimentare e bevande (+2,1%) e di settori con livelli di attività ancora in contrazione, in primis gli Autoveicoli e moto.
- Anche i dati di produzione industriale mostrano segnali di inversione del ciclo su base congiunturale, sia in Italia (primo trimestre +0,8%, aprile-maggio +0,3% nonostante la maggiore incertezza) sia negli altri paesi europei. Nel caso della Germania si evidenzia, in particolare, il rimbalzo della produzione automotive.
- A sostegno dell'attività produttiva si segnalano, sul mercato interno, la ripresa degli investimenti in macchinari (+1,4% tendenziale i dati di contabilità nazionale del primo trimestre 2025), dopo lo stallo del 2024 e la tenuta dei consumi.
- Le esportazioni di beni manufatti, in crescita del 3,3% tendenziale nei primi quattro mesi dell'anno, a valori correnti, sono state favorite dall'anticipazione delle vendite negli Stati Uniti. Una forte spinta è giunta dalla Farmaceutica, di fronte alla minaccia di introduzione di nuovi dazi.
- Le indagini sul clima di fiducia segnalano un miglioramento delle attese sulla produzione, soprattutto per i beni intermedi, ma le prospettive per i prossimi mesi appaiono incerte e fortemente condizionate dall'evoluzione delle politiche commerciali statunitensi.
- Il miglioramento atteso in Italia e nei paesi dell'Area Euro, sostenuto dal recupero del potere d'acquisto di famiglie e imprese, e dalla politica monetaria, potrà controbilanciare in parte queste tensioni. In particolare, la ripresa della Germania, importante partner produttivo e mercato di sbocco rilevante per il nostro export, potrà intensificarsi con la realizzazione dei piani di stimolo approvati dal nuovo Governo che mirano a rilanciare gli investimenti pubblici e privati, ormai in stallo da diversi anni.
- Le risorse finanziarie a disposizione delle imprese italiane stanno favorendo resilienza di fronte alla complessità delle dinamiche globali. L'analisi dei risultati di bilancio 2023 delle 4 principali manifatture europee conferma una tendenza alla convergenza fra l'Italia e i competitor di Germania, Francia e Spagna, sia sul fronte della marginalità che della patrimonializzazione.
- Le ampie riserve di liquidità accumulate potranno inoltre mitigare l'effetto negativo dei dazi: anche nell'ipotesi, poco probabile, che le imprese manifatturiere italiane si accollino interamente l'onere dell'incremento di costo indotto dalle politiche commerciali USA, il MOL in percentuale del fatturato si collocherebbe mediamente su livelli sostenibili (di poco inferiori a quelli del 2019 nell'ipotesi peggiore di dazi al 30%, e decisamente superiori nel caso in cui le trattative si chiudano con dazi al 15%).

Il fatturato si è confermato su livelli elevati nei primi mesi dell'anno

Nei primi 4 mesi del 2025, in un contesto di grande incertezza su scala globale alimentata da tensioni geopolitiche e dalle dichiarazioni di politica commerciale dell'amministrazione americana, l'industria manifatturiera italiana ha confermato livelli elevati di fatturato (-0,9% tendenziale nei primi 4 mesi 2025, +24,5% rispetto al corrispondente periodo 2019), grazie anche a una dinamica dei prezzi alla produzione ancora positiva (+1% nei primi 5 mesi dell'anno, in termini tendenziali), sebbene in graduale assestamento nelle rilevazioni più recenti.

Il fatturato al netto della spinta inflattiva, pur in crescita su base congiunturale, ha registrato un calo tendenziale del -1,9% (4 mesi 2025).

Ranking settoriale per fatturato deflazionato

Nella parte alta della graduatoria si collocano i settori che già nel 2024 si erano distinti per risultati positivi, ad iniziare dalla **Farmaceutica** che, ancora una volta, ha segnato la performance migliore (+4,7% tendenziale nei primi 4 mesi del 2025) grazie a un mix di domanda interna ed esportazioni (soprattutto verso gli Stati Uniti, dove l'anticipo degli ordini in vista di nuovi dazi ha giocato a favore). Seguono l'**Elettrotecnica** (+3,1%), sostenuta dal graduale recupero degli investimenti in beni strumentali e dalla transizione ambientale, e l'**Alimentare e bevande** (+2,1%).

Andamenti differenziati per i settori connessi all'edilizia. Il fatturato deflazionato mostra un profilo di modesto recupero per **Prodotti da costruzione** (+0,7%) e **Mobili** (+0,3%), favoriti dalla coda degli investimenti in edilizia non residenziale e, limitatamente ai materiali da costruzione, dalle opere pubbliche finanziate dal PNRR. Diverso è il quadro per gli **Elettrodomestici** (-1,3%), che continuano a scontare il significativo ridimensionamento della base produttiva nazionale.

Ancora negativa la performance di fatturato della **Meccanica** (-1,6%, sempre a prezzi costanti), anche se emergono segnali di ridimensionamento del ritmo di caduta rispetto al 2024, grazie alla riattivazione del ciclo degli investimenti in beni strumentali. Anche i produttori di intermedi, attivi lungo la filiera, presentano ancora cali di fatturato, più intensi per Intermedi chimici (-5%) e Metallurgia (-4,7%), e moderati per Prodotti in metallo (-3,3%) e Altri intermedi (-1,7%). In fisiologico rallentamento il **Largo consumo**, dopo 4 anni di crescita sostenuta del fatturato.

Chiudono la classifica l'**Elettronica** (-6,1%), condizionata negativamente dal segmento dei semiconduttori, e gli **Autoveicoli e moto** (-16,4%), dove la fase di transizione del settore è ancora ampiamente in corso. Negativa anche la performance del **Sistema moda** (-4,5%), in continuità con le difficoltà degli ultimi due anni che si concentrano soprattutto nella filiera delle pelli, calzature e pelletteria.

I dati di produzione industriale mostrano i primi segnali di inversione del ciclo

I dati di produzione segnalano l'innescò di una fase di graduale recupero per il ciclo industriale. La lettura su base congiunturale evidenzia una crescita sia nel primo trimestre (+0,8%) sia nel bimestre aprile-maggio, anche se su ritmi meno intensi (+0,3%), che comunque rappresentano un risultato incoraggiante considerando l'acuirsi dell'incertezza su scala globale. Tra i settori che hanno contribuito a questa dinamica spiccano l'Alimentare e bevande, alcuni produttori di intermedi, iniziando dalla filiera dei metalli, e i produttori di durevoli per il sistema casa, soprattutto i Mobili. Segnali più contrastanti, ma comunque accomunati da una tendenza al progressivo miglioramento, emergono per Meccanica e Autoveicoli e moto, due settori di grande rilevanza per la struttura produttiva italiana.

Il ciclo produttivo mostra i primi segnali di riattivazione anche in Germania influenzato, in particolare, dal rimbalzo della produzione automotive (+5,5% aprile-maggio, sempre su base congiunturale). Per contro, sono stati proprio gli Autoveicoli e moto a determinare una battuta di arresto per la produzione spagnola, dopo una fase di intensa crescita. Ancora ampiamente incerta la ripresa produttiva francese.

Fondamentale il contributo della domanda interna per consumi...

A sostegno dell'attività produttiva si segnala una tenuta dei consumi sul mercato interno, nonostante un atteggiamento ancora prudente delle famiglie italiane di fronte alla situazione di grande incertezza globale, che si riflette in un tasso di risparmio ancora elevato. Evidenze in tal senso emergono sia dai dati di contabilità nazionale aggiornati al primo trimestre 2025 sia dai dati sulle vendite al dettaglio di fonte Eurostat, che mostrano una sostanziale stazionarietà per l'Italia nei primi 5 mesi dell'anno (-0,2% tendenziale a prezzi costanti), a fronte di una ripresa delle vendite al dettaglio più marcata in Francia (+2,4%), Spagna (+3,8%) e Germania (+3,1%), con incrementi che hanno riguardato sia i beni alimentari sia quelli non alimentari.

...e investimenti

Accanto ai consumi privati, anche la componente degli investimenti ha contribuito a sostenere la ripresa industriale nella prima parte del 2025. I dati di contabilità nazionale dell'Italia mostrano una crescita degli investimenti in macchinari nel primo trimestre 2025 (+1,4% tendenziale, dopo lo stallo del 2024), favorita anche dagli incentivi (Transizione 5.0 e ZES Unica). Una ripartenza degli investimenti privati si è osservata anche negli altri paesi europei, a partire dalla Germania dove i piani di stimolo varati dal governo federale hanno riattivato soprattutto i comparti a maggiore contenuto tecnologico. Anche la Spagna ha confermato un andamento vivace degli investimenti in beni strumentali, sostenuto dagli interventi legati al Next Generation EU, mentre la Francia ha mostrato un profilo più moderato.

Oltre ai macchinari, in Italia si è arrestata la fase di contrazione degli investimenti in edilizia residenziale, che hanno registrato un +1,7% nel primo trimestre 2025 dopo quattro trimestri consecutivi di calo. Inoltre, la dinamica è rimasta vivace per il comparto non residenziale (+1,8% nel trimestre gennaio-marzo), che ha consolidato la crescita già avviata nel 2024 grazie soprattutto agli investimenti nel genio civile, sostenuti dai fondi del PNRR.

In crescita le esportazioni, favorite da un effetto di anticipazione delle vendite negli Stati Uniti

Le esportazioni italiane di beni manufatti hanno registrato una crescita tendenziale del 3,3% nei primi quattro mesi del 2025, a valori correnti, in un contesto di generale crescita del commercio mondiale. Il risultato è stato trainato dai mercati extra UE e in particolare dagli Stati Uniti, dove l'export è stato favorito da un effetto di anticipazione delle vendite nell'ottica della possibile applicazione di nuovi dazi, generando un contributo diretto di 1,1 punti percentuali alla crescita complessiva.

La dinamica settoriale si è confermata eterogenea. La Farmaceutica ha registrato un incremento di particolare rilievo (+38,7%, di cui ben 13,8 punti percentuali attribuibili alle vendite verso il mercato statunitense, a conferma del ruolo determinante delle spedizioni anticipate). In crescita anche Metallurgia (+11,6%), Alimentare e bevande (+6,3%, sostenuto per 1,2 punti dagli USA) e Largo consumo (+5,6%, con un contributo statunitense di 0,6 punti).

La fase di debole ripresa è attesa proseguire, all'interno di uno scenario ancora incerto...

Dalle indagini sul clima di fiducia emergono segnali contrastati. L'indice Istat che rileva il sentiment delle imprese manifatturiere continua a stazionare in territorio negativo, ma mostra una risalita delle attese sulla produzione, soprattutto per i beni intermedi, che prelude a un rafforzamento della ripresa industriale nei prossimi mesi.

Fondamentale, per raggiungere l'obiettivo, sarà la tenuta del mercato interno. I consumi delle famiglie potranno beneficiare dei rinnovi contrattuali e del recupero di potere d'acquisto indotto dal rientro dell'inflazione, nonostante il permanere di uno scenario incerto che spinge a mantenere alto il tasso di risparmio. Le prospettive restano favorevoli per gli investimenti in beni strumentali e software che, in aggiunta agli incentivi, potranno godere di condizioni di finanziamento in progressivo miglioramento. L'indagine Banca d'Italia sulle aspettative di inflazione e crescita, relativa al secondo trimestre dell'anno, segnala infatti una risalita delle attese sugli investimenti, in un contesto ancora complesso ma comunque caratterizzato da condizioni operative in ripresa. Qualche preoccupazione in più emerge per le imprese orientate all'export.

...dove la ripartenza del ciclo europeo potrà compensare almeno in parte le tensioni sul fronte USA

Sul fronte estero, la situazione resta tesa per via dell'incertezza generata dalla politica commerciale americana e dei rischi geopolitici diffusi.

L'applicazione di dazi addizionali, la cui entità dipenderà dalle intese negoziali tra Europa e Stati Uniti, potrebbe avere effetti sia sui quantitativi di merce scambiata con gli Usa (a partire dagli ultimi mesi del 2025, ma soprattutto nel 2026) sia sui margini delle imprese. La composizione dell'export italiano verso gli Usa, dove pesano i prodotti di fascia medio-alta, meno sensibili alla concorrenza di prezzo, potrebbe limitare, almeno in parte, gli effetti diretti a danno della nostra economia, ma è da considerare come la situazione possa risultare appesantita dal rafforzamento del cambio euro/dollaro che potrebbe rendere i nostri prodotti ulteriormente meno competitivi. Vi sono poi effetti indiretti conseguenti all'applicazione di nuove misure tariffarie. Tra questi si segnalano l'impatto inflazionistico sui consumi statunitensi (che il rialzo dei prezzi all'import osservati sul mercato americano sembra anticipare) e l'acuirsi della concorrenza dei paesi emergenti, sia sui mercati europei sia sugli altri mercati rilevanti per il nostro export, dove potrebbero essere dirottati prodotti che non possono più raggiungere il suolo americano.

La graduale riattivazione del ciclo economico europeo potrà controbilanciare in parte queste tensioni. La ripresa della Germania, importante partner produttivo e mercato di sbocco rilevante per il nostro export, potrà intensificarsi con la realizzazione dei piani di stimolo che mirano a rilanciare gli investimenti pubblici e privati, ormai in stallo da diversi anni, favorendo una maggiore domanda interna e di importazioni. In Francia e Spagna, invece, il recupero dei consumi privati e la stabilizzazione del mercato del lavoro stanno già consolidando un quadro più favorevole rispetto al 2024, contribuendo a rafforzare la domanda intra UE che, per molte filiere italiane, ha un peso più rilevante di quella americana.

Le imprese possono contare su ampie risorse finanziarie per affrontare la complessità globale

L'analisi dei risultati di bilancio 2023 delle 4 principali manifatture europee conferma una tendenza alla convergenza fra l'Italia e i concorrenti di Germania, Francia e Spagna. In un quadro di normalizzazione della crescita nominale, le imprese italiane hanno mantenuto livelli di redditività favorevoli, rafforzato la patrimonializzazione e consolidato gli equilibri finanziari. Sul fronte della marginalità è stato anzi toccato un livello di massimo storico, con margini unitari superiori al 9% in tutti i cluster dimensionali, il risultato migliore nel confronto con gli altri competitor, compresi quelli spagnoli che continuano a beneficiare di un costo dell'energia più favorevole.

Questa solidità, dettata anche dal mantenimento di ampie riserve di liquidità, che l'evoluzione del 2024 dovrebbe aver solo in parte intaccato, rappresenta un fattore cruciale per sostenere il ciclo industriale nei prossimi mesi, attenuando l'impatto di shock esterni, fra i quali l'effetto negativo dei dazi. Anche nel caso in cui le trattative si chiudano con dazi incrementali del 30% e l'onere dell'incremento di costo indotto dalle nuove tariffe sia incamerato interamente dalle imprese, ipotesi poco probabile, l'impatto diretto sui margini del manifatturiero italiano sarebbe comunque sostenibile, lasciando il Mol su livelli medi di poco inferiori a quelli del 2019. Il Mol manifatturiero resterebbe comunque su valori superiori a quelli del 2019 nel caso in cui le trattative si risolvessero in un accordo con dazi incrementali del 15%. I dati medi celano però forti differenze tra settori e territori, con alcune nicchie di prodotti maggiormente esposte.

Milano, 28 luglio 2025

Per ulteriori informazioni:

Ufficio Stampa Intesa Sanpaolo
stamp@intesaspaolo.com

* Analisi dei Settori Industriali, nato nel 1987 dalla collaborazione di Prometeia con la Banca Commerciale Italiana (oggi Intesa Sanpaolo), esamina il mondo delle imprese manifatturiere e fornisce analisi congiunturali e previsioni sulle potenzialità di crescita e di redditività per circa quaranta comparti produttivi raggruppati in quindici settori.