

Newsletter Analisi dei Settori Industriali*- Luglio 2026

- Il fatturato dell'industria manifatturiera italiana si conferma su livelli elevati, con una crescita tendenziale del 2,3% nei primi 4 mesi dell'anno, a valori correnti. Il dato è condizionato da un nuovo aumento dei prezzi alla produzione (+1,4% nei primi 5 mesi dell'anno). Le spinte inflative derivano dai maggiori costi sostenuti dalle imprese, soprattutto dai produttori di beni intermedi, in un contesto di tensioni su scala globale.
- Il giro d'affari resta comunque in crescita al netto dell'effetto prezzi: +1,1% il fatturato deflazionato nei primi 4 mesi del 2026.
- Anche i dati di produzione mostrano finora una tenuta del ciclo industriale italiano, nonostante le discontinuità negli approvvigionamenti: +1,4% la variazione tendenziale del trimestre marzo-maggio corretta per gli effetti di calendario (+0,8% nei primi 5 mesi), un dato allineato a quello della Francia e nettamente migliore rispetto alla contrazione registrata in Germania (-3,4%), che pesa sulle filiere italiane più integrate con la manifattura tedesca.
- A sostegno dell'attività produttiva si segnalano l'accumulo precauzionale di scorte lungo le filiere e la ripresa degli investimenti in macchinari sul mercato interno (+5,5% la crescita tendenziale del primo trimestre 2026), favorita da diversi fattori: incentivi, coda del PNRR e doppia transizione, come conferma anche il dinamismo degli investimenti in software e tecnologie digitali. Più fragili i consumi, soprattutto di beni voluttuari.
- Il canale estero è stato più vivace delle attese. Nonostante la complessità del contesto internazionale, l'apprezzamento dell'euro e la forte pressione competitiva cinese, l'export di beni manufatti è cresciuto del 3,1% nei primi 4 mesi del 2026, a valori correnti (+2,2% a prezzi costanti), grazie alla Farmaceutica, ai settori legati alla transizione e al contributo eccezionale delle vendite di oro. Gli Stati Uniti mostrano una capacità di tenuta significativa a un anno dall'inasprimento dei dazi, superando la Germania quale principale destinazione del nostro export manifatturiero.
- In questo contesto, a fare da traino sono stati soprattutto i produttori di beni di investimento (Meccanica +5,1% il fatturato deflazionato nei primi 4 mesi 2026, Elettrotecnica +7,7%, Elettronica +4,5%) e la Metallurgia (+4,2%), cui si aggiunge il rimbalzo dai livelli minimi degli Autoveicoli e moto (+4,3%). Restano in affanno i produttori di beni di consumo, con l'eccezione della Farmaceutica (+4,4%).
- Le indagini sul clima di fiducia delle imprese manifatturiere fanno emergere segnali contrastanti. A fronte di una modesta risalita dell'indice complessivo in giugno, guidata dai produttori di beni strumentali, si segnala il peggioramento dei giudizi sugli ordini. A livello settoriale, il quadro delle attese sulla produzione resta a luci e ombre, condizionato dall'elevata incertezza che caratterizza lo scenario globale.
- I timori maggiori riguardano l'evoluzione dei prezzi, ovvero la trasmissione dei rincari (energetici e non) lungo le filiere, in un contesto di domanda già fragile, che potrebbe erodere i margini delle imprese e indebolire ulteriormente consumi e investimenti.
- L'avvio di alcuni programmi europei, come il piano infrastrutturale tedesco, i programmi di spesa per la difesa e il più recente pacchetto per la sovranità tecnologica, rappresenta un importante fattore di sostegno alla domanda interna, e quindi di mitigazione dei rischi dello scenario.
- Le risorse finanziarie a disposizione dell'industria italiana ne favoriscono la resilienza di fronte alla complessità delle dinamiche globali e rappresentano un importante elemento di competitività. L'analisi dei risultati di bilancio 2024 delle 4 principali manifatture europee conferma l'elevata patrimonializzazione delle imprese italiane, la buona capacità di generare cassa e una dotazione di liquidità superiore a quella dei concorrenti, utile per puntare sulla leva degli investimenti.

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

Nei primi 4 mesi del 2026, in un contesto di grande incertezza su scala globale alimentata dal conflitto in Medio Oriente e sul fronte russo-ucraino, l'industria manifatturiera italiana ha confermato livelli elevati di fatturato: +2,3% la crescita su base tendenziale, con un buon contributo di entrambe le componenti (+2,4% il fatturato nazionale, +2,1% il fatturato estero).

La crescita del giro d'affari è stata alimentata anche dall'aumento dei prezzi alla produzione (+1,4% nel complesso dei primi 5 mesi 2026, +1,8% tra marzo e maggio), che riflette nuove spinte inflative derivanti dai maggiori costi sostenuti dalle imprese. I rincari hanno riguardato beni energetici, soprattutto petrolio e derivati, ma anche beni non energetici, sia quelli direttamente impattati dalla chiusura dello stretto di Hormuz sia quelli indirettamente colpiti dagli aumenti dei costi di trasporto e dagli squilibri lungo le catene globali del valore, che hanno influenzato gli approvvigionamenti. Anche nei paesi concorrenti europei i prezzi alla produzione hanno registrato un'accelerazione tra marzo e maggio (+1,9% in Germania, +1,6% in Spagna, +1,1% in Francia), guidata dai produttori di beni intermedi, iniziando dalla metallurgia, che mostra significativi rialzi nei listini di vendita.

Il giro d'affari dell'industria manifatturiera italiana resta comunque in crescita anche al netto dell'effetto prezzi: +1,1% il fatturato deflazionato nei primi 4 mesi del 2026.

Ranking settoriale per fatturato deflazionato

La classifica per fatturato deflazionato vede in testa **Elettrotecnica** (con una crescita tendenziale del 7,7% nei primi 4 mesi del 2026) e **Meccanica** (+5,1%). Si tratta di due settori con un mercato interno particolarmente dinamico, favoriti dai trend della doppia transizione, dalla riattivazione degli investimenti in beni strumentali e dall'avanzamento dei cantieri del PNRR. Al terzo posto si colloca l'**Elettronica** (+4,5%), sostenuta sia dal comparto dei semiconduttori sia soprattutto dall'elettronica a valle, grazie al traino dell'hardware informatico.

Seguono nel ranking **Farmaceutica**, **Autoveicoli e moto** e **Metallurgia**, con una crescita poco sopra il 4%. La Farmaceutica continua a beneficiare sia della domanda interna che delle esportazioni, per quanto in graduale normalizzazione dopo i picchi raggiunti nel corso del 2025, soprattutto verso il mercato americano. Il dato della Metallurgia è sintesi di andamenti contrapposti tra i segmenti di specializzazione, con un traino di siderurgia e metalli non ferrosi, in particolare l'oro, e un andamento meno brillante di tubi e fonderie. Il settore automotive, invece, è ancora in risalita dai minimi del 2025. A trainare è soprattutto il mercato interno, dove si è osservato un aumento delle immatricolazioni (+9,6% nei primi 6 mesi dell'anno), a fronte di esportazioni che risentono delle difficoltà strutturali del settore a livello europeo e di una concorrenza internazionale sempre più agguerrita.

Nella parte centrale della graduatoria si colloca la maggior parte dei settori produttori di beni intermedi, con una crescita contenuta del fatturato deflazionato: **Altri intermedi** (+1,4%), **Prodotti e materiali da costruzione** (+1,2%, ancora sostenuti dalle opere pubbliche) e **Prodotti in metallo** (+1,1%). Restano invece in territorio negativo gli **Intermedi chimici** (-0,8%), ma con traiettorie divergenti in termini di comparti di specializzazione: in crescita le specialità chimiche, grazie al recupero dell'automotive e al riassortimento delle scorte a valle; in calo a doppia cifra la chimica di base, che sconta la prosecuzione della fase di dismissione di importanti impianti produttivi.

La parte bassa della classifica è dominata dai settori produttori di beni di consumo. Ancora in affanno il **Sistema moda** (-0,4%), che sconta una domanda finale ancora debole, sia in Italia che sui principali mercati di sbocco. Per l'**Alimentare e bevande**, invece, il 2026 segna un'inversione di tendenza (-1,1%) dopo un lungo periodo di tenuta, penalizzato sia dai tagli alle quantità acquistate dalle famiglie italiane sia dalla flessione delle vendite estere, condizionate soprattutto dalla frenata verso gli USA (spiegabile anche alla luce degli elevati livelli della prima parte del 2025). Più marcate le difficoltà del **Largo consumo** (-1,6%, con un canale estero in deciso ridimensionamento) e dei produttori di beni per la casa: i **Mobili** (-3,2%) scontano soprattutto il ripiegamento della domanda estera mentre gli **Elettrodomestici** (-5,0%) chiudono la graduatoria con flessioni su entrambi i canali interno ed estero, in continuità con una crisi produttiva ormai strutturale e con una quota crescente di domanda interna soddisfatta dalle importazioni.

I dati di produzione mostrano una tenuta del ciclo industriale

Anche i dati di produzione mostrano finora una buona tenuta del ciclo industriale italiano, nonostante la maggiore incertezza globale che ha riguardato anche gli approvvigionamenti: +0,8% la variazione tendenziale dei primi 5 mesi del 2026 (corretta per gli effetti di calendario), che incorpora un +1,4% del trimestre marzo-maggio.

La crescita produttiva dell'Italia appare pressoché allineata a quella della Francia (+1,6% marzo-maggio). Solo la Spagna, tra i competitor europei, si conferma più dinamica (+2,9%). Per contro, il ciclo produttivo resta molto debole in Germania (-3,4%) e pesa sulle filiere italiane più integrate con la manifattura tedesca. In grande affanno la produzione Automotive tedesca (-7,8%), che si affianca al calo rilevante della Meccanica (-4,3%, a fronte di un andamento molto positivo della Meccanica italiana, +3,4%, la performance migliore nel confronto con i competitor europei) e degli altri settori manifatturieri. Nel caso tedesco fanno eccezione solo Elettrotecnica, Alimentare e bevande, Metallurgia e il settore Treni, aerei e navi, peraltro in crescita anche in Italia, grazie soprattutto al segmento dell'aerospazio (che beneficia del rafforzamento delle spese per la difesa e dell'espansione della domanda civile).

Fondamentale il contributo delle scorte precauzionali e la ripartenza della domanda interna per investimenti in macchinari...

A sostegno dell'attività produttiva italiana, ma anche europea più in generale, si segnala l'accumulo precauzionale di scorte che ha riguardato tutte le filiere nei primi mesi dell'anno, di fronte a timori di aumento dei prezzi e di mancanza di input produttivi.

Determinante anche la ripresa degli investimenti in macchinari, dopo l'andamento altalenante del 2025. I dati di contabilità nazionale del primo trimestre 2026 registrano un +5,5% tendenziale e un'accelerazione rispetto agli ultimi tre mesi del 2025 (+2,4% su base congiunturale) grazie al rinnovo degli incentivi all'acquisto di beni strumentali, riproposti nella versione iper-ammortamento nell'ultima Legge di bilancio (con una deduzione maggiorata del costo fino al 180%, estesa agli impianti di autoproduzione da fonti rinnovabili, che sostituisce i crediti d'imposta 4.0 e 5.0). La spinta non è solo italiana: nel primo trimestre 2026 i beni strumentali sono risultati in espansione anche nell'Area Euro, sostenuti dalla transizione digitale ed energetica, e dall'aumento della spesa per la difesa.

Da segnalare anche il buon andamento degli investimenti in software e tecnologie digitali, in crescita ininterrotta da diversi anni, favoriti dalla doppia transizione e dalla spinta dell'AI.

Più articolato il quadro delle costruzioni, dove gli investimenti hanno segnato un +3,9% nel primo trimestre 2026 su base tendenziale e una moderata flessione su base congiunturale (-0,4%), che è sintesi di andamenti contrapposti: da un lato il progressivo riassorbimento degli effetti espansivi del Superbonus, che si riflette nel calo della componente residenziale, dall'altro l'impulso del PNRR che, durante questo anno di picco della spesa del Piano, sostiene opere pubbliche e fabbricati non residenziali.

...più fragili i consumi

Più fragili i consumi, soprattutto di beni voluttuari, che riflettono un atteggiamento prudente delle famiglie italiane di fronte alla situazione di grande incertezza globale, che si traduce anche in un tasso di risparmio ancora elevato.

Evidenze in tal senso emergono dai dati di contabilità nazionale aggiornati al primo trimestre 2026, dove i capitoli di spesa più penalizzati sono quelli dei beni semidurevoli. In rimbalzo i consumi di beni durevoli, invece, soprattutto le auto, grazie all'onda lunga degli incentivi all'elettrico varati nell'autunno 2025. Il beneficio per i produttori nazionali resta però parziale, perché una quota crescente della domanda di durevoli (auto elettrificate, ma anche elettronica ed elettrodomestici) è soddisfatta dalle importazioni. Inoltre, i segnali più recenti suggeriscono cautela, poiché la risalita dell'inflazione, particolarmente concentrata su energia e beni alimentari (voci difficilmente comprimibili, che pesano soprattutto sui redditi più bassi) sta erodendo il potere d'acquisto delle famiglie.

Il canale estero è stato più vivace delle attese nei primi 4 mesi del 2026

Il canale estero è stato più vivace delle attese nei primi 4 mesi del 2026, nonostante un contesto internazionale complesso, caratterizzato anche dall'apprezzamento dell'euro sul dollaro, oltre che da una forte pressione competitiva cinese. Le esportazioni di beni manufatti, in crescita del 3,1% a prezzi correnti nei primi 4 mesi del 2026 (+2,2% a prezzi costanti), sono state trainate dalla filiera dei metalli (soprattutto scambi di oro non monetario e di altri metalli preziosi), dai settori legati alla transizione e dalla Farmaceutica.

Positive le vendite intra-UE (+2,3%), pur a fronte di cali registrati in Spagna e Germania. Tra i mercati di sbocco extra-UE (+4,1%), gli Stati Uniti mostrano una capacità di tenuta significativa, a un anno dall'inasprimento dei dazi. A fare da traino sul mercato USA è ancora l'export di Farmaceutica, ma si segnala anche la buona performance della Meccanica italiana, che ha contribuito a mitigare il calo delle vendite osservato in altri settori, soprattutto quelli che nei primi mesi del 2025 erano stati interessati dai fenomeni di anticipo degli acquisti sul mercato americano, prima dell'inasprimento delle tariffe. Si segnalano in particolare Alimentare e bevande, Elettrotecnica, Altri intermedi (che erano stati trainati da plastica e carta) e Largo consumo.

Sul fronte delle importazioni, proseguono gli acquisti di beni manufatti dalla Cina, in crescita del 3,7% per l'Italia nel primo trimestre 2026 (a fronte di un +5,0% per la Francia, +4,3% per la Germania e +2,9% per la Spagna). Gli acquisti sono ampiamente influenzati da Automotive, Elettronica ed Elettrotecnica, a riflesso della posizione di leadership che la Cina ricopre ormai nelle tecnologie, componenti e apparecchiature che guidano i trend della doppia transizione in Europa. Se da un lato questo genera pressioni sui produttori europei, dall'altro lato le importazioni di prodotti cinesi, più competitivi sul prezzo, potrebbero aver contribuito a calmierare i movimenti sui listini di vendita, in un periodo di inflazione in crescita.

Lo scenario resta incerto, ampiamente condizionato dai tempi di normalizzazione dei flussi da Hormuz e da rischi geopolitici diffusi

Gli indicatori qualitativi che misurano il clima di fiducia delle imprese manifatturiere fanno emergere segnali contrastanti.

A fronte di una modesta risalita dell'indice complessivo di fiducia Istat in giugno, guidata dai produttori di beni strumentali, si segnalano un peggioramento dei giudizi sugli ordini, a causa dell'elevata incertezza che caratterizza lo scenario globale, e un quadro di attese sulla produzione che resta a luci e ombre, ampiamente eterogeneo dal punto di vista settoriale.

I timori maggiori riguardano l'evoluzione dei prezzi, condizionati dalle tensioni geopolitiche e dai forti rincari degli input legati alla massiccia diffusione delle nuove tecnologie. L'indagine Banca d'Italia sulle aspettative di inflazione e crescita segnala, infatti, come il conflitto in Medio Oriente e la chiusura dello stretto di Hormuz abbiano già inciso sull'attività delle imprese nel secondo trimestre del 2026, attraverso rincari dei beni energetici e degli altri fattori produttivi. In mancanza di fattori di distensione dello scenario, la trasmissione di potenziali nuovi rincari lungo le filiere potrebbe erodere i margini delle imprese, in un contesto di domanda già fragile, o indebolire ulteriormente consumi e investimenti.

Il lancio di alcuni programmi europei potrebbe riattivare la domanda interna, contribuendo a mitigare in parte i rischi dello scenario prospettico

Alcuni fattori potrebbero contribuire a mitigare in parte i rischi dello scenario, che in prospettiva continuerà a essere caratterizzato da tensioni geopolitiche diffuse.

A livello europeo resta grande attesa per il **Piano Infrastrutturale Tedesco** che, attraverso piani di stimolo che mirano a rilanciare gli investimenti pubblici e privati, ormai in stallo da diversi anni, dovrebbe favorire una maggiore domanda interna e di importazioni dagli altri paesi europei a forte industrializzazione, compresa l'Italia. Un progressivo rafforzamento della domanda intra-UE può giungere anche dai **Piani di spesa per la difesa** e dal più recente **Pacchetto per la Sovranità Tecnologica**, che mira a trasformare il mercato unico in una piattaforma industriale digitale più autonoma. L'iniziativa si basa su quattro pilastri: il Chips Act 2.0 (per colmare il divario europeo nel settore dei chip avanzati), la Legge sullo sviluppo del cloud computing e dell'intelligenza artificiale (per triplicare la capacità dei data center europei), la Strategia sull'open source (per rafforzare l'autonomia digitale europea) e la Tabella di marcia per la digitalizzazione e l'intelligenza artificiale nel settore energetico (per integrare i data center e le reti elettriche in modo sostenibile).

Le imprese possono contare su ampie risorse finanziarie per affrontare la complessità globale e spingere sulla leva degli investimenti

Le risorse finanziarie a disposizione dell'industria italiana favoriscono resilienza di fronte alla complessità delle dinamiche globali.

L'analisi dei risultati di bilancio 2024 delle 4 principali manifatture europee conferma gli importanti progressi realizzati dalle imprese italiane sul fronte della capacità di generare flussi di cassa in rapporto al fatturato e del rafforzamento

della patrimonializzazione, favorito dall'aumento dei tassi che ha caratterizzato il biennio 2023-24, dopo anni di basso costo dell'indebitamento. La maggior patrimonializzazione si è accompagnata anche a un diffuso rafforzamento degli equilibri finanziari. Da segnalare anche l'ampia dotazione di liquidità delle imprese italiane, superiore a quella dei concorrenti di Germania, Francia e Spagna.

Si tratta di fattori chiave per puntare sulla leva degli investimenti, in un contesto di esaurimento degli effetti del PNRR dove il testimone per realizzare gli investimenti futuri passerà necessariamente alle imprese. Un maggiore ricorso alle nuove tecnologie e all'intelligenza artificiale, infatti, potrà aiutare le imprese a difendere efficienza e margini in chiave prospettica.

Milano, 28 luglio 2026

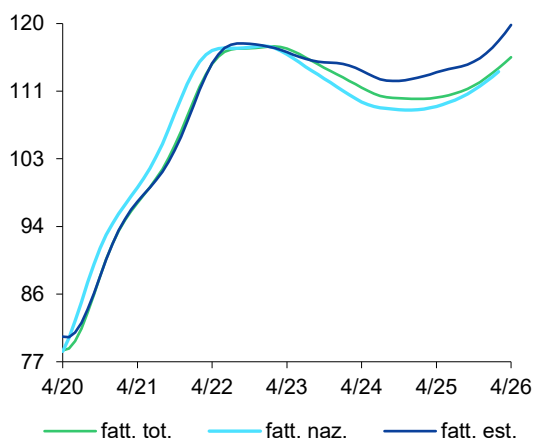
Per ulteriori informazioni:

Ufficio Stampa Intesa Sanpaolo

stampa@intesasanpaolo.com

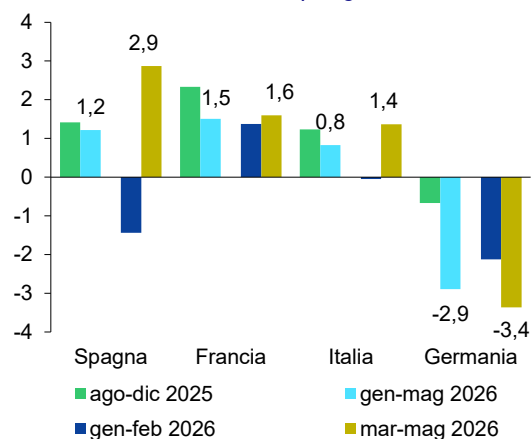
* Analisi dei Settori Industriali, nato nel 1987 dalla collaborazione di Prometeia con la Banca Commerciale Italiana (oggi Intesa Sanpaolo), esamina il mondo delle imprese manifatturiere e fornisce analisi congiunturali e previsioni sulle potenzialità di crescita e di redditività per circa quaranta comparti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

Fig. 1 - Fatturato manifatturiero
indici 2021=100; ciclo trend



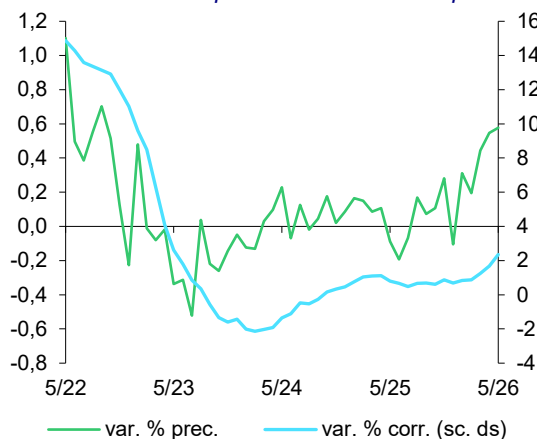
Fonte: elaborazioni su dati Istat

Fig. 2 - Evoluzione della produzione delle principali manifatture UE
var.% tendenz. su dati corretti per gli effetti di calendario



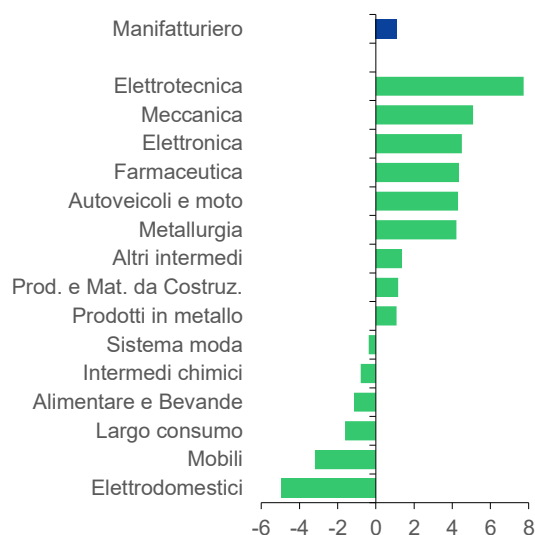
Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Fig. 3 - Prezzi alla produzione del manifatturiero
var.% tendenziali su precedente e su corrispondente



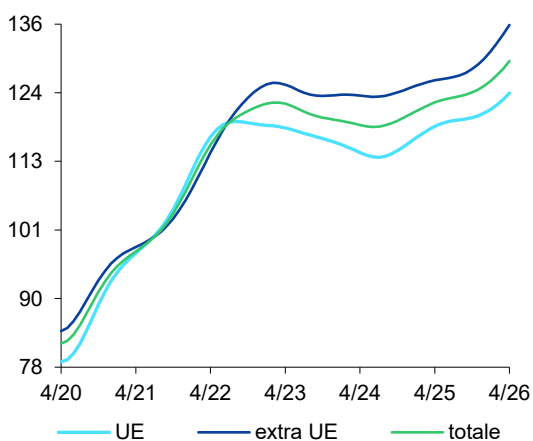
Fonte: elaborazioni su dati Istat

Fig. 4 - Fatturato deflazionato per settore
var. % gennaio-aprile 2026 su corrispondente



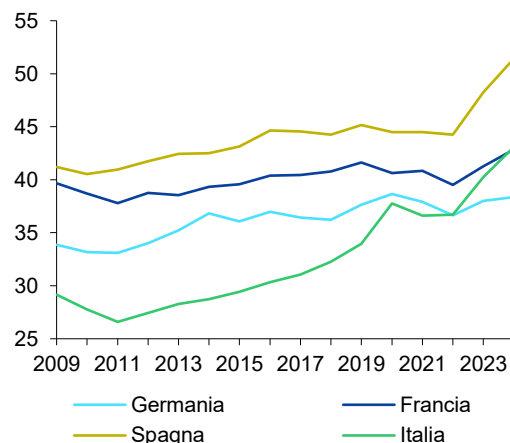
Fonte: elaborazioni su dati Istat

Fig. 5 - Export manifatturiero a prezzi correnti
indice 2021=100, ciclo trend



Fonte: elaborazioni su dati Istat

Fig. 6 - Patrimonio netto imprese manifatturiere
in % dell'attivo, valori medi



Fonte: elaborazioni su dati Moody's