

COMUNICATO STAMPA

Intesa Sanpaolo: presentato insieme a Prometeia il Rapporto Analisi dei Settori Industriali*, Maggio 2026

- L'industria manifatturiera italiana chiuderà il 2026 con un fatturato stabile a prezzi costanti (+0,2% tendenziale), sostenuto dal buon dinamismo di Elettrotecnica (+2,2%), Meccanica (+1,4%) ed Elettronica (1,3%), e in moderato aumento a prezzi correnti (+3,8%), con un giro d'affari complessivo pari a 1.168 miliardi di euro.
- Le stime incorporano un'ipotesi di durata limitata del conflitto in Medio Oriente e di miglioramento del contesto operativo nella seconda parte dell'anno. È prevista una graduale normalizzazione degli scambi mondiali, considerando i danni persistenti alle infrastrutture energetiche. Inoltre, il fatturato nominale riflette nuove tensioni inflattive, legate al rialzo dei costi degli input energetici, di prodotti chimici e di beni intermedi chiave, divenuti scarsi per effetto di ammanchi produttivi o di criticità logistiche.
- Fondamentale per la tenuta del manifatturiero nell'anno in corso sarà il contributo della domanda interna, soprattutto degli investimenti in beni strumentali, che saranno sostenuti dal nuovo pacchetto di incentivi fiscali (iper-ammortamento) e dalla necessità di mantenere alta la competitività di fronte a un quadro internazionale complesso. Determinante sarà anche la dinamica degli investimenti in opere infrastrutturali legate al PNRR, giunto ormai alla fase conclusiva. Meno vivaci i consumi che, in un quadro di incertezza e di nuove pressioni sui redditi, risentiranno del taglio delle spese più comprimibili.
- Anche le esportazioni daranno un contributo ai risultati 2026 dell'industria italiana, ma decisamente depotenziato dagli effetti della situazione di crisi mediorientale e dagli altri fattori di incertezza che incidono sulla domanda, tra i quali rientra ancora la politica commerciale americana.
- Nel quadriennio 2027-30 l'industria manifatturiera italiana si posizionerà su un sentiero di crescita moderata del fatturato, nell'ordine dell'1% medio annuo a prezzi costanti. Spunti di maggior dinamismo riguarderanno Farmaceutica (+2,5% medio annuo) e Largo consumo (+1,4%), che include la cosmesi, e i settori Elettronica (+1,9%), Meccanica (+1,5%) ed Elettrotecnica (+1,3%), favoriti dalla doppia transizione, ma anche dalla potenziale fase di ricostruzione delle infrastrutture danneggiate dal conflitto e di riorganizzazione delle filiere rese più vulnerabili dalle tensioni geopolitiche.
- Sul mercato domestico, gli investimenti continueranno a beneficiare degli incentivi all'acquisto di macchinari, annunciati fino al 2028, che compenseranno in parte il venir meno degli impulsi del PNRR. In faticosa risalita i consumi, che risentiranno della forte polarizzazione dei redditi.
- Determinante sarà quindi la capacità del manifatturiero italiano di continuare a esportare. La crescita della propensione all'export dell'industria italiana, che sfiorerà il 56% nel 2030, comporterà un'espansione del saldo commerciale, verso i 125 miliardi di euro (21 miliardi in più rispetto al 2019, anno pre-pandemia), nonostante un contesto di domanda mondiale più debole rispetto al passato e un incremento sostenuto delle importazioni, favorite dalla concorrenza di prezzo, soprattutto cinese.
- Per arginare la competizione globale sarà necessario spingere ulteriormente sulla leva degli investimenti volti a rafforzare i processi di digitalizzazione e di sostenibilità dell'offerta. Inoltre, l'autonomia energetica è ormai divenuta una priorità strategica, attraverso interventi volti all'efficientamento dei processi produttivi e allo sviluppo di soluzioni per l'autoproduzione e la gestione dell'energia.
- Per affrontare i piani di investimento, le imprese potranno contare su livelli di margini e redditività ancora elevati rispetto alla media storica, per quanto in ulteriore ridimensionamento dai picchi del triennio 2021-23, soprattutto in un anno complesso come il 2026.
- Nel caso in cui la chiusura dello stretto di Hormuz dovesse prolungarsi oltre la metà del 2026, il conseguente deterioramento della domanda mondiale e nazionale porterebbe il manifatturiero italiano a registrare una contrazione del fatturato a prezzi costanti nel biennio 2026-27 (-1,5% medio annuo). Le tensioni sui costi implicherebbero una significativa penalizzazione dei margini unitari, stimati scendere al 7,4% nel 2027 rispetto al 9,7% dello scenario di base. Il rimbalzo atteso nel 2028 consentirebbe un recupero solo parziale dei livelli di attività e della redditività.

Sintesi per la stampa

Fatturato manifatturiero 2026 stabile a prezzi costanti, in moderata crescita a prezzi correnti

I primi mesi del 2026 sono stati caratterizzati da una grande incertezza su scala globale, alimentata dallo scoppio del conflitto in Medio Oriente che ha modificato bruscamente le prospettive per l'anno in corso.

Gli indicatori anticipatori, che inizialmente segnalavano un miglioramento del clima di fiducia delle imprese italiane derivante dalle attese sugli ordini interni ed esteri, soprattutto per i produttori di beni strumentali, hanno iniziato a ripiegare nelle rilevazioni più recenti, indicando condizioni operative variabili e deteriorate dagli effetti della guerra.

Anche in caso di durata limitata del conflitto, come è implicito nel nostro scenario di base, la strategicità delle merci che transitano dallo stretto di Hormuz e la natura integrata dei mercati energetici e delle catene produttive, implicano effetti trasversali sull'economia mondiale e strascichi che verranno riassorbiti solo gradualmente, dopo una fase di necessaria normalizzazione degli scambi commerciali, di risanamento delle infrastrutture danneggiate e di ripensamento delle filiere rese più vulnerabili dalle tensioni geopolitiche.

L'atteso miglioramento del contesto operativo nella seconda parte dell'anno, pertanto, non sarà sufficiente per mantenere il manifatturiero italiano su un sentiero di crescita, ma potrà garantire una sostanziale stabilizzazione del fatturato sui livelli del 2025, a prezzi costanti. A prezzi correnti, invece, le nuove tensioni inflattive legate al conflitto, che riguardano input energetici e input produttivi chiave divenuti più scarsi e costosi, si rifletteranno in un moderato aumento del fatturato nominale (+3,8%), con un giro d'affari complessivo 2026 pari a 1.168 miliardi di euro.

Fondamentale il contributo del mercato interno, in particolare degli investimenti...

Sarà il mercato interno a fornire il sostegno principale all'attività della manifattura italiana nel corso del 2026, soprattutto dal lato degli investimenti, che manterranno un profilo espansivo grazie agli incentivi fiscali e alla fase conclusiva del PNRR.

Nello specifico, le componenti più dinamiche saranno gli investimenti in beni strumentali, sostenuti dal nuovo schema incentivante (iper-ammortamento), gli investimenti immateriali e gli investimenti in costruzioni legati alle opere infrastrutturali. Gli investimenti in mezzi di trasporto, invece, sono attesi rallentare il passo (principalmente per via dell'attenuarsi della spinta al rinnovo delle flotte di noleggio a lungo termine e del calo previsto delle immatricolazioni di veicoli pesanti).

La ripresa dei consumi sarà smorzata dal quadro di maggior incertezza e dalle rinnovate pressioni sui redditi, derivanti dalla nuova ondata inflattiva, che comporteranno tagli alle spese più comprimibili. Saranno gli acquisti di beni a soffrire maggiormente, soprattutto di durevoli per la mobilità e di prodotti voluttuari come la moda, che già si posizionavano su livelli depressi.

...a fronte di un contributo delle esportazioni depotenziato dalla situazione di crisi

La riattivazione del commercio intra-UE, tanto attesa nel 2026, sarà messa a dura prova dalla situazione di generale debolezza della domanda a livello mondiale, indotta dall'attuale situazione di crisi. Lo scoppio del conflitto, infatti, con il riaccendersi delle tensioni energetiche, ha depotenziato alcuni dei fattori di sostegno alla ripresa dell'Eurozona e della Germania, un mercato rilevante per tutti i settori manifatturieri italiani.

Le criticità emerse nei mesi più recenti, inoltre, si inseriscono in un quadro competitivo già penalizzato dalla guerra tariffaria avviata dall'amministrazione USA, che nel 2026 vedrà venir meno anche gli effetti dell'anticipo delle vendite sul mercato americano, che avevano sostenuto la domanda estera nel 2025, soprattutto nel settore farmaceutico.

In questo contesto, saranno i settori più diversificati in termini di geografia degli sbocchi commerciali e fortemente orientati alla doppia transizione che riusciranno a mantenere un export in crescita nel 2026, anche se a tassi moderati: Elettrotecnica (+2,6% a prezzi costanti), Elettronica (+1,1%), Meccanica (+0,7%). In aumento sopra la media manifatturiera anche le vendite estere del Largo consumo (trainate dalla cosmesi) e di alcuni settori più tradizionali del Made in Italy, come Mobili e Alimentare e bevande.

Industria manifatturiera in moderata crescita nel quadriennio 2027-30

Nell'orizzonte al 2030 il manifatturiero italiano si posizionerà su un sentiero di moderata crescita del fatturato, prossimo all'1% medio annuo a prezzi costanti.

Determinante sarà la capacità delle imprese italiane di continuare a esportare servendo nicchie di mercato a elevato valore aggiunto e diversificando ancora gli sbocchi commerciali, a fronte di una domanda interna poco dinamica, con consumi in faticosa ripresa per via della forte polarizzazione dei redditi.

La propensione all'export resterà stabile sopra il 60% nei settori produttori di beni tecnologici e potrà crescere nei settori più esposti ai consumi interni e condizionati dai trend demografici, determinando un ampliamento del nostro avanzo commerciale. Secondo le nostre stime, il saldo commerciale dell'industria italiana potrà posizionarsi sui 125 miliardi di euro al 2030 (21 miliardi in più rispetto al 2019), nonostante una crescita sostenuta delle importazioni, favorite dalla concorrenza di prezzo, soprattutto cinese. Più della metà dell'avanzo commerciale sarà realizzato dalla Meccanica che, in prospettiva, oltre a beneficiare del recupero della domanda europea, soprattutto tedesca, potrebbe trovare sostegno nella potenziale ricostruzione delle infrastrutture danneggiate dal conflitto e dai piani stilati per ridisegnare i corridoi logistici su scala internazionale.

Per arginare la competizione globale sarà necessario insistere sugli investimenti volti a rafforzare i processi di digitalizzazione e di sostenibilità dell'offerta. Inoltre, il rafforzamento dell'autonomia energetica è divenuto ormai una priorità strategica, attraverso interventi di efficientamento dei processi produttivi e di sviluppo di soluzioni per l'autoproduzione e la gestione dell'energia. Per raggiungere questi obiettivi, l'industria italiana potrà contare sulla presenza degli incentivi agli investimenti in macchinari almeno fino al 2028, oltre che su buone condizioni di redditività.

Margini e redditività garantiranno una buona sostenibilità degli investimenti

Nel 2026, gli indicatori economico-finanziari proseguiranno nel percorso di ridimensionamento dai picchi del triennio 2021-23, a fronte di un contesto penalizzato dalla risalita dei costi per materie prime, del costo del lavoro e da una domanda poco tonica, che limiterà le manovre al rialzo sui listini di vendita, rispetto al pass-through osservato lungo le filiere con la crisi energetica del 2022. Il MOL del manifatturiero si manterrà comunque su livelli elevati, superiori a quelli del 2019, attestandosi sul 9,7% secondo le nostre stime, in discesa di un punto dal 10,7% del 2024, ultimo anno di disponibilità dei bilanci aziendali. Le pressioni competitive comporteranno poi spazi limitati di recupero nell'orizzonte di previsione, con un MOL stimato al 9,9% al 2030.

La redditività risulterà compressa dagli investimenti a sostegno dei processi di transizione, che si manterranno elevati, ma potrà contare ancora su una buona rotazione del capitale investito, con un ROI stimato all'8,5% e un ROE al 7,5% nel 2030, in risalita di circa un punto dai livelli previsti per quest'anno.

Condizioni di redditività ancora favorevoli garantiranno alle imprese le risorse per investire nella modernizzazione dei processi e nel rafforzamento competitivo, unitamente alla solidità finanziaria complessiva raggiunta dal manifatturiero negli ultimi anni, con elevati livelli di patrimonializzazione e un buon equilibrio tra fonti interne ed esterne di finanziamento, nonostante il potenziale aumento dei tassi di interesse per contrastare le spinte inflattive.

Il ranking settoriale nel quadriennio 2027-30

La **Farmaceutica** sarà il settore più dinamico nell'orizzonte di previsione al 2030, con una crescita attesa del fatturato a prezzi costanti del +2,5%, sostenuta dalle esportazioni ma anche dal rafforzamento dei consumi sul mercato interno. Gli acquisti di farmaci continueranno infatti a ricevere grande attenzione nel paniere di spesa dei consumatori, in un contesto di progressivo invecchiamento demografico e di attenzione al benessere personale. Meno dinamico, ma comunque in crescita sopra la media manifatturiera, anche il settore del **Largo consumo** (+1,4%), che include la cosmesi.

In crescita sostenuta i settori connessi alla doppia transizione, quali **Elettronica** (+1,9%), **Meccanica** (+1,5%) ed **Elettrotecnica** (+1,3%). Le attese sono inoltre di modesto rimbalzo per gli **Autoveicoli e moto** (in crescita al +1,5% medio annuo nel quadriennio di previsione), sempre alle prese con un difficile passaggio all'elettrificazione.

Tutti gli altri settori manifatturieri presenteranno tassi di crescita inferiori all'1% medio annuo.

I settori produttori di beni durevoli per la casa, **Mobili** ed **Elettrodomestici**, risentiranno di un mercato interno ancora debole, solo in parte compensato dalle vendite sui mercati esteri. I Mobili potranno far leva sul vantaggio

competitivo della specializzazione su prodotti di fascia alta, destinati al segmento del lusso; gli Elettrodomestici soffriranno di più la concorrenza internazionale, soprattutto dei colossi asiatici.

Poco dinamici anche **Alimentare e bevande** e **Sistema Moda**, che risentiranno della debolezza dei consumi e della crescente maturità del mercato europeo. Nel caso della moda, inoltre, peserà l'intensificarsi della concorrenza internazionale, soprattutto nei segmenti a minore differenziazione e più esposti alla competizione di prezzo dei produttori asiatici.

Nella parte inferiore della graduatoria si posizionano i settori produttori di beni intermedi, che scontano la minore intensità della domanda proveniente dai principali mercati di sbocco, ossia manifattura e costruzioni. In un contesto di costi energetici strutturalmente più elevati rispetto al passato e di regole ambientali europee sempre più stringenti, inoltre, questi settori sono soggetti a rischi di perdita di competitività nei confronti dei player extra-europei, in particolare asiatici. Spunti di maggior recupero si osserveranno per **Altri intermedi** e **Metallurgia** davanti a **Prodotti in metallo** e **Intermedi chimici**. I **Prodotti e materiali da costruzione**, infine, in coda alla classifica, risentiranno dell'esaurirsi del ciclo espansivo delle opere pubbliche legato al PNRR e della debolezza dell'edilizia residenziale, in particolare del comparto della riqualificazione, dato il progressivo ridimensionamento delle agevolazioni fiscali.

Attività manifatturiera in contrazione nel caso di tensioni prolungate in Medio Oriente

Nel momento in cui scriviamo, la situazione in Medio Oriente è ancora molto incerta e non si può escludere la possibilità che le tensioni possano protrarsi per più tempo, interessando anche la seconda parte del 2026. La chiusura dello stretto di Hormuz implicherebbe carenze prolungate di materie prime energetiche e di altri input produttivi chiave, con effetti significativi sui prezzi e sull'andamento dell'economia mondiale, sia nel 2026 che nel 2027.

In questo scenario, l'industria manifatturiera italiana subirebbe una forte penalizzazione in termini di fatturato deflazionato, atteso contrarsi dell'1,5% nella media del biennio 2026-27. L'impatto è diffuso a tutti i settori, con effetti meno rilevanti sui produttori di beni di consumo incompressibili (Alimentare e bevande, Farmaceutica, Largo consumo) e più significativi per i produttori di beni durevoli e d'investimento. Questi ultimi (Meccanica, Elettrotecnica, Elettronica), tuttavia, beneficerebbero di un rimbalzo più forte nel 2028, tale da controbilanciare interamente quanto perso durante il biennio precedente.

Le maggiori tensioni sui costi operativi implicherebbero una significativa penalizzazione dei margini unitari, stimati scendere al 7,4% nel 2027 rispetto al 9,7% dello scenario di base, con un recupero solo parziale nell'orizzonte del 2028.

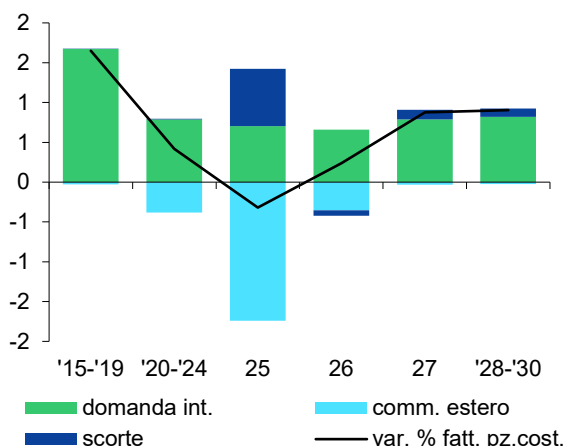
Milano, 19 maggio 2026

Per ulteriori informazioni:

Ufficio Stampa Intesa Sanpaolo, stampa@intesasanpaolo.com

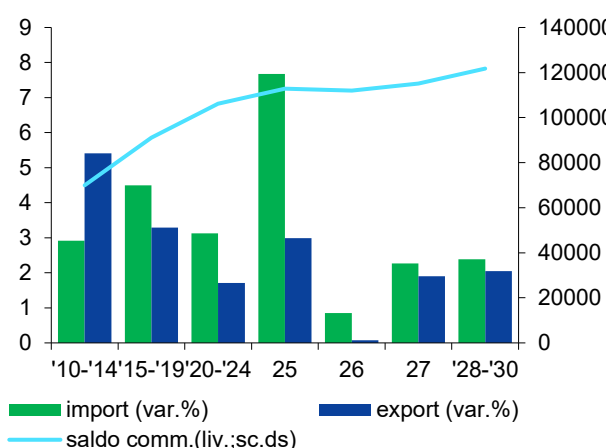
* Analisi dei Settori Industriali, nato nel 1987 dalla collaborazione di Prometeia con la Banca Commerciale Italiana (oggi Intesa Sanpaolo), esamina il mondo delle imprese manifatturiere e fornisce analisi congiunturali e previsioni sulle potenzialità di crescita e di redditività per circa quaranta comparti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

Fig. 1 - Evoluzione del manifatturiero e determinanti della crescita, prezzi costanti
contributi % alla variazione dei livelli di attività



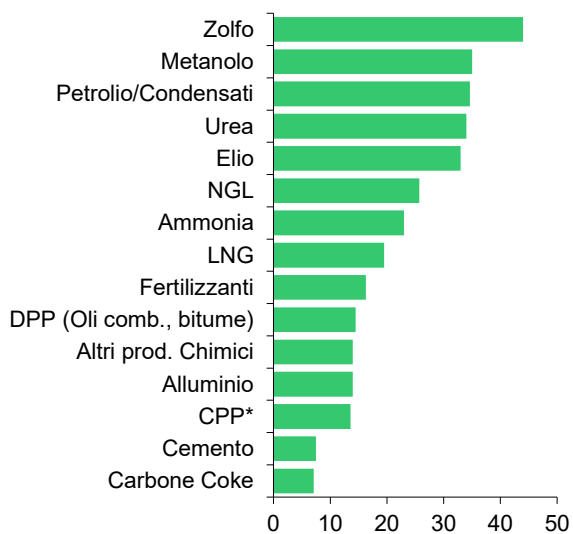
Fonte: banca dati ASI

Fig. 2 - Import-Export (var. % medie annue pr. costanti) e saldo commerciale
(valori medi, mil.€ correnti)



Fonte: banca dati ASI

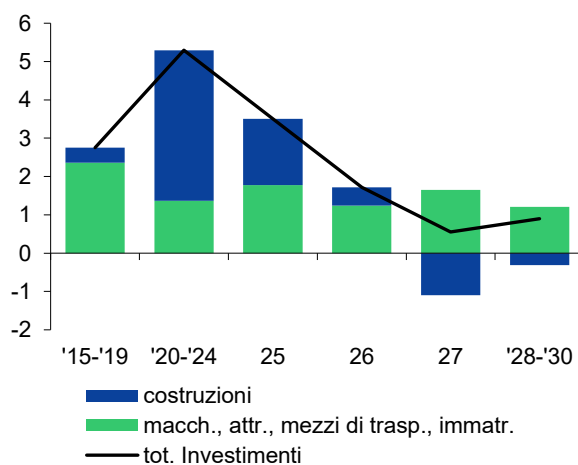
Fig. 3 - Flussi in transito per Hormuz su una selezione di prodotti
% del commercio mondiale in volume



* (Benzina, Diesel, Jet Fuel)

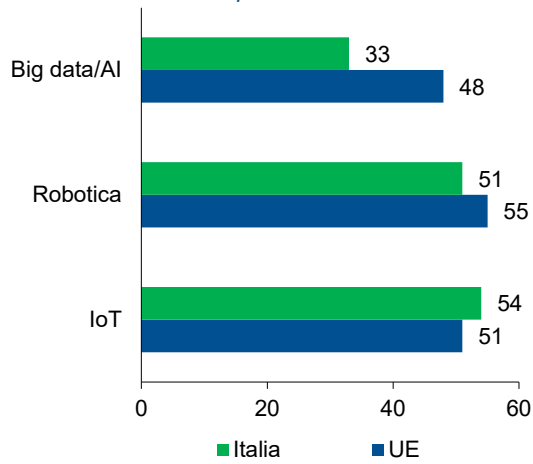
Fonte: elaborazioni su dati TDM

Fig. 4 - Evoluzione degli investimenti
prezzi costanti
contributi % alla variazione degli investimenti



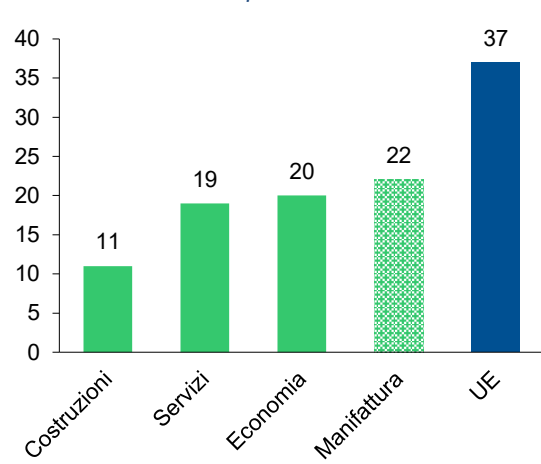
Fonte: banca dati ASI

Fig. 5 - Imprese manifatturiere che adottano tecnologie digitali
quota %



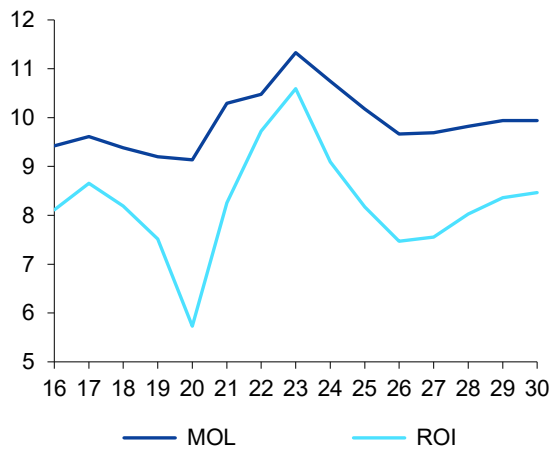
Fonte: elaborazioni su dati BEI

Fig. 6 - Imprese manifatturiere che adottano strumenti AI
quota %



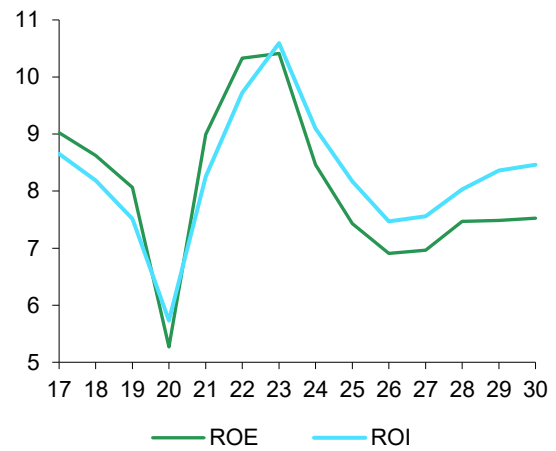
Fonte: elaborazioni su dati BEI

Fig. 7 - Manifatturiero: Roi (livello dell'indice) e MOL (in % sul valore della produzione)



Fonte: banca dati ASI

Fig. 8 - Manifatturiero: evoluzione di Roe e Roi, livello dell'indice



Fonte: banca dati ASI