INTESA SANPAOLO

prometeia

110° Rapporto Analisi dei Settori Industriali

LE PROSPETTIVE DELLA MANIFATTURA ITALIANA AL 2028, TRA PRESSIONI ENERGETICHE E TENSIONI GEOPOLITICHE

- **Il manifatturiero italiano chiuderà il 2026 con un fatturato deflazionato in crescita dello 0,8%, dopo tre anni consecutivi di contrazione. Trainano Elettrotecnica (+4,8%), Elettronica (+2,6%), Farmaceutica (+1,8%) e Meccanica (+1,6%). In recupero da livelli depressi gli Autoveicoli e moto (+3%). In territorio negativo i produttori di beni di consumo non essenziali (Elettrodomestici -5%, Mobili -2,2%, Sistema Moda -1,2% e Largo Consumo -0,7%) e gli Intermedi Chimici (-1,4%), settore in forte ristrutturazione anche a livello europeo.**

- **Più significativo l'aumento atteso per il fatturato a prezzi correnti (+4,1%), che porterà il manifatturiero italiano a chiudere il 2026 con un giro d'affari di 1.168 miliardi di euro.**

- **Le previsioni riflettono una significativa capacità di tenuta dell'industria italiana in un contesto di tensioni geopolitiche e di aumento dei costi energetici e di trasporto, già trasferito sui prezzi di vendita, anche se solo parzialmente (+2% l'incremento dei prezzi alla produzione nei primi otto mesi dell'anno).**

- **I recenti dati di congiuntura mostrano una stabilità della produzione industriale (+0,4% nei primi otto mesi del 2026), a fronte di un calo del 2,5% registrato in Germania.**

- **I mercati esteri sono tornati a fornire un contributo significativo alla crescita del manifatturiero. L'export di beni è infatti aumentato del 3,9% a valore nei primi sette mesi del 2026 (+2% a prezzi costanti), sostenuto dalla ripresa dei flussi intra-UE.**

- **Determinante anche il rafforzamento della domanda interna per investimenti in beni strumentali, sostenuta dagli incentivi fiscali, a fianco del buon dinamismo delle spese per opere infrastrutturali legate al PNRR, giunto ormai alla fase conclusiva.**

- **La ripresa resta comunque caratterizzata da elementi di fragilità, a iniziare dai consumi, che si sono affievoliti dopo un positivo avvio d'anno, sostenuto dal risveglio delle immatricolazioni auto e dai flussi turistici legati alle Olimpiadi. L'indebolimento della spesa delle famiglie si è riflesso nell'andamento stagnante delle vendite al dettaglio.**

- **Il percorso di crescita della manifattura italiana potrà consolidarsi nel biennio 2027-28, ma su ritmi di sviluppo modesti in termini di fatturato deflazionato, inferiori all'1% medio annuo, condizionati dall'incertezza del contesto internazionale, dalle pressioni competitive e da un'inflazione che, per quanto in ridimensionamento, resterà persistente per i beni attivati dalla transizione digitale e green.**

- **Il rafforzamento del commercio europeo, guidato dal rilancio della domanda tedesca, aprirà opportunità di recupero per l'export italiano, spingendo il saldo commerciale manifatturiero verso i 123 miliardi di euro nell'orizzonte al 2028. A fare da traino saranno i settori a medio-alto contenuto tecnologico, dove però occorrerà contrastare la crescente concorrenza cinese. Nella Meccanica, la Cina detiene ormai una quota di mercato del 14% in Italia (11,4% in Spagna, 8,9% in Germania, 8% in Francia, sulla base dei dati al 2025). Punte ancor più alte si registrano negli Elettrodomestici (36,1%), nell'Elettronica (24,5%) e nell'Elettrotecnica (18,6%).**

- **In questo contesto, i settori che si manterranno in crescita più dinamica nel 2027-28 sono Elettrotecnica (ad un tasso medio annuo del 2,6%), Elettronica (2,5%) e Meccanica (+1,6%), grazie alle opportunità offerte dalla trasformazione tecnologica, dall'automazione dei processi produttivi all'espansione delle infrastrutture digitali per l'intelligenza artificiale. In crescita sopra la media anche la Farmaceutica (+2,2%). Prospettive più deboli per i settori produttori di beni intermedi e di beni di consumo, in un contesto che vedrà ancora cautela nella spesa delle famiglie.**

- **I margini e la redditività dell'industria manifatturiera resteranno sotto pressione fino al 2027, mantenendosi comunque su livelli elevati nel confronto con la media storica. La struttura finanziaria delle imprese resterà solida per sostenere i fabbisogni legati all'ammodernamento dei processi, con leverage contenuto, crescita della patrimonializzazione e buona capacità di autofinanziamento.**

Sintesi

La ripresa si consolida ma resta selettiva a livello settoriale

La manifattura italiana ha mostrato una capacità di tenuta superiore alle attese formulate dopo l'acuirsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente. Il fatturato a prezzi costanti è aumentato dello 0,7% nei primi sette mesi del 2026, confermando il percorso di recupero avviato nella seconda metà del 2025, ed è atteso chiudere l'anno in crescita dello 0,8%, dopo tre anni consecutivi di contrazione.

La ripresa è ancora caratterizzata da elementi di fragilità. Gli indicatori di fiducia rilevati in ottobre segnalano un cauto miglioramento delle prospettive a breve per le imprese manifatturiere, con una risalita dei giudizi sugli ordini e un saldo delle attese sulla produzione che è rimasto positivo. Sono segnali coerenti con una fase di recupero, per quanto ancora esposta all'incertezza internazionale.

Più dinamico il fatturato nominale, in crescita del 2,7% nei primi sette mesi dell'anno, per effetto di un'accelerazione dei prezzi alla produzione (+2% nel complesso dei primi otto mesi 2026, +2,9% tra maggio e agosto) che riflette le tensioni registrate sui mercati energetici e delle materie prime. La risalita dei prezzi porterà il giro d'affari manifatturiero al massimo storico di 1.168 miliardi di euro a fine anno, in aumento di circa 257 miliardi rispetto al 2019 (+4,1% sul 2025).

La tenuta dell'industria italiana emerge anche dai dati di produzione industriale (dati grezzi), che registrano un +0,4% nei primi otto mesi del 2026, a fronte del -2,5% della Germania e del +0,2% della Francia. Solo la Spagna si è mostrata più dinamica, senza però andare oltre un +0,9%.

Il quadro resta comunque dominato da una forte eterogeneità settoriale, con un crescente divario tra i settori sostenuti dagli investimenti e le produzioni più dipendenti dai consumi finali, ancora in affanno per via delle pressioni inflazionistiche che accentuano la polarizzazione dei redditi. La classifica 2026 per fatturato deflazionato vede infatti in testa Elettrotecnica (+4,8%), Elettronica (+2,6%), Farmaceutica (+1,8%) e Meccanica (+1,6%). In recupero da livelli depressi gli Autoveicoli e moto (+3%). In territorio negativo i produttori di beni di consumo non essenziali (Elettrodomestici -5%, Mobili -2,2%, Sistema Moda -1,2% e Largo Consumo -0,7%) e gli Intermedi Chimici (-1,4%), settore in forte ristrutturazione anche a livello europeo.

La ripartenza del commercio intra-UE sostiene l'export manifatturiero

Le esportazioni dell'industria italiana hanno ritrovato slancio grazie alla ripresa degli scambi intra-europei, che sono tornati a rappresentare il principale motore di crescita della domanda estera, anche al netto dei flussi di oro non monetario verso la Svizzera.

Nei primi sette mesi del 2026, infatti, l'export italiano di beni manufatti è aumentato del 3,9% in valore, con un contributo dei mercati europei pari al 2,1%. Più contenuta la crescita a prezzi costanti, nell'ordine del 2%. A fare da traino sono stati soprattutto Germania, Francia e i paesi dell'Europa Orientale.

Nel complesso del 2026, il saldo commerciale nominale potrà salire a 114,5 miliardi di euro, dai 112,8 miliardi del 2025, nonostante una crescita attesa delle importazioni (+1,9% a prezzi costanti in media d'anno) superiore a quella delle esportazioni (+1,8%).

Mercato interno: investimenti in accelerazione, consumi più fragili

Gli investimenti continuano a rappresentare un importante fattore di sostegno alla domanda industriale. Gli investimenti fissi lordi sono aumentati del 3,4% nel secondo trimestre del 2026 (secondo i dati di contabilità nazionale) e sono attesi confermare un profilo dinamico anche nella parte finale dell'anno, favoriti dagli incentivi fiscali e dalla corsa alla finalizzazione dei progetti PNRR.

I consumi, invece, andranno incontro a una fase di maggior fragilità dopo la crescita del primo semestre (+1,1% a prezzi costanti), sostenuta dai servizi (complice l'afflusso di turisti per le Olimpiadi invernali) e, relativamente ai beni, dal rinnovo in chiave ambientale del parco auto (grazie alla coda degli incentivi per l'acquisto di auto elettriche). La tenuta della spesa delle famiglie sarà infatti messa alla prova dalle tensioni inflazionistiche, che sono tornate ad acuirsi sulla spinta di energia e carburanti.

Le pressioni sui consumi trovano già una prima conferma nell'andamento depresso delle vendite al dettaglio, stagnanti nel bimestre luglio-agosto e in crescita cumulata di appena lo 0,4% nei primi otto mesi del 2026. Il

modesto incremento è sintesi di un calo delle vendite di mobili, elettrodomestici e articoli per la casa e di una sostanziale stabilità delle vendite di beni alimentari, solo in parte compensata dal dinamismo dei prodotti di elettronica di consumo. Nel contesto delle altre principali economie europee, la debolezza delle vendite al dettaglio è diffusa anche alla Germania, con un profilo simile a quello italiano (+0,5%). Più vivaci Francia (+3,2%) e Spagna (+2,3%), dove la crescita riguarda anche il comparto dei generi alimentari.

Industria manifatturiera in moderata espansione nel biennio 2027-28

Le prospettive per il biennio 2027-28 vedono un'industria manifatturiera ancora in crescita, ma su ritmi di sviluppo contenuti. Il fatturato a prezzi costanti è atteso aumentare dello 0,8% nel 2027 e dello 0,9% nel 2028.

Sul fronte estero, i fari restano puntati sul mercato europeo, in particolare sul rilancio della domanda tedesca, che rappresenta un sostegno potenziale per l'export italiano nei prossimi anni. Inoltre, la diversificazione degli sbocchi commerciali e l'offerta di prodotti più innovativi e a elevato valore aggiunto resteranno leve fondamentali per competere in uno scenario sempre più influenzato da fattori strutturali, quali transizione energetica, trasformazione digitale e soprattutto ridefinizione degli equilibri geopolitici globali.

Il saldo commerciale dell'industria manifatturiera italiana potrà raggiungere i 123 miliardi di euro nell'orizzonte al 2028, guidato dalla forte vocazione all'export dei settori produttori di beni tecnologici e soprattutto dalla Meccanica, che da sola realizzerà più della metà dell'avanzo commerciale complessivo.

Anche la domanda interna continuerà a rappresentare un importante motore dell'attività industriale, in particolare gli investimenti in autoproduzione di energia, riqualificazione degli impianti, digitalizzazione e intelligenza artificiale. Nel caso dell'AI, i dati Istat fotografano ancora un divario da colmare con i principali partner europei: nel 2025, solo il 14,7% delle imprese manifatturiere italiane utilizzava almeno una tecnologia AI, contro una media UE del 17,3% e una percentuale di adozione del 24,4% in Germania. Il recupero di questo ritardo e, più in generale, la trasformazione tecnologica delle filiere, rappresentano un percorso obbligato per preservare competitività e spingere sulla leva della produttività.

Margini e redditività sotto pressione fino al 2027, ma struttura finanziaria solida per affrontare gli investimenti

I margini e la redditività dell'industria italiana resteranno sotto pressione fino al 2027, a causa della debolezza della domanda che ostacolerà il completo trasferimento dei maggiori costi operativi sui prezzi di vendita. L'inflazione, per quanto in graduale rientro con la normalizzazione dei mercati energetici, resterà persistente per i beni attivati dalla transizione digitale e green.

Nel 2027, il MOL manifatturiero in rapporto al fatturato scenderà al 9,9%, dal 10,7% certificato dai bilanci del 2025 (e dal 10,1% stimato per il 2026), che già sconta un rientro dai picchi raggiunti nel triennio 2021-23, diffuso a tutte le classi dimensionali. In calo anche la redditività misurata dal ROI, verso un livello 2027 del 7,9% (dall'8,6% del 2025). Il graduale recupero del 2028 lascerà i margini e la redditività su livelli inferiori a quelli del 2025, ma comunque elevati in ottica storica (superiori a quelli del 2019).

Questa tendenza sarà in parte mitigata da una struttura finanziaria che continuerà a mantenersi solida. La leva manifatturiera resterà stabile attorno allo 0,50 (e inferiore allo 0,60 del 2019), il peso del patrimonio netto continuerà a salire, verso il 46% del totale passivo nel 2028 (dal 41,9% del 2019) e la liquidità resterà su livelli elevati, prossimi al 9% dell'attivo. Le imprese potranno quindi contare su una buona dotazione di mezzi propri e riserve finanziarie, tale da sostenere i programmi di investimento destinati all'ammodernamento dei processi produttivi.

Il ranking settoriale nel biennio 2027-28

La crescita della manifattura italiana nel biennio 2027-28 sarà guidata dai settori legati agli investimenti, all'elettrificazione e alla trasformazione digitale.

L'**Elettrotecnica** sarà in assoluto il settore più dinamico del ranking, con un tasso di crescita del fatturato deflazionato del 2,6% medio annuo, significativamente superiore alla media manifatturiera grazie al sostegno di un ampio set di fattori di domanda quali sviluppo delle reti elettriche, efficientamento energetico, diffusione delle energie rinnovabili, investimenti in infrastrutture digitali.

Anche **Elettronica** (+2,5%) e **Meccanica** (+1,6%) si manterranno in crescita sopra la media, grazie agli investimenti produttivi, digitali e al rafforzamento dei programmi per la difesa in Italia e nei principali mercati europei, che alimentano la domanda di beni strumentali e di componentistica ad alto contenuto tecnologico.

Tra i settori più dinamici della classifica si colloca inoltre la **Farmaceutica**, che dovrebbe mantenere ritmi di sviluppo sostenuti (+2,2% medio annuo il tasso di crescita del fatturato deflazionato), grazie alla capacità innovativa delle imprese, alla crescente domanda sanitaria e al forte orientamento internazionale della filiera.

Dopo anni particolarmente difficili, proseguirà il recupero del settore **Autoveicoli e moto**, in crescita attesa dell'1% medio annuo nel biennio 2027-28. Il recupero sarà guidato dall'introduzione di nuovi modelli, dal progressivo rinnovo del parco circolante e dal rafforzamento degli investimenti lungo la filiera, ma manterrà i livelli produttivi ancora depressi.

Le prospettive rimangono deboli per i settori produttori di beni di consumo, per la persona e per la casa. Solo il **Largo consumo** manterrà un ritmo di crescita pressoché in linea con la media manifatturiera, trainato dal segmento della cosmesi. **Sistema Moda**, **Mobili** ed **Elettrodomestici**, invece, registreranno tassi di crescita modesti, inferiori alla media. La persistente cautela dei consumatori europei continuerà a comprimere gli acquisti meno necessari e si assisterà a un intensificarsi della competizione su scala internazionale. La pressione sui bilanci familiari condizionerà anche il settore **Alimentare e bevande**.

Poco brillanti i produttori di intermedi. Per i **Prodotti e materiali da costruzione**, gli interventi di efficientamento degli edifici potranno compensare solo in parte l'affievolirsi degli impulsi del PNRR. La modesta espansione del ciclo industriale europeo, inoltre, comprimerà la domanda rivolta a **Metallurgia**, **Prodotti in metallo** e **Altri intermedi.**

Particolarmente complessa, infine, la situazione degli **Intermedi Chimici**, in crescita contenuta o sostanzialmente stagnante nel biennio di previsione. Si tratta del settore più vulnerabile all'interno del quadro manifatturiero, con difficoltà cicliche che si sommano alle criticità strutturali, legate agli elevati costi energetici, all'eccesso di capacità produttiva su scala globale e alla crescente concorrenza asiatica.

Milano, 9 novembre 2026

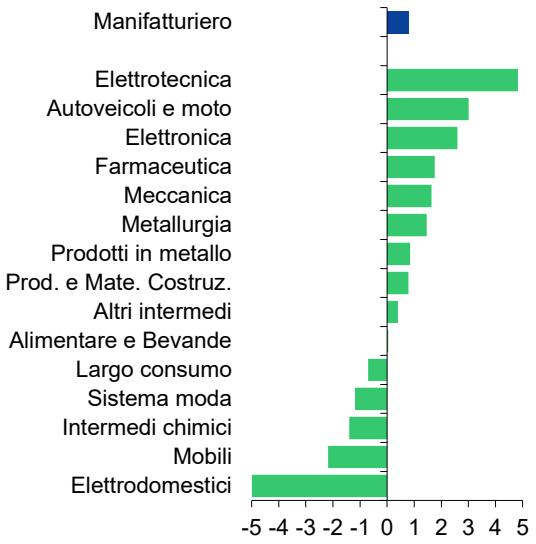
Per ulteriori informazioni:

Media Relations
Intesa Sanpaolo
stampa@intesasanpaolo.com

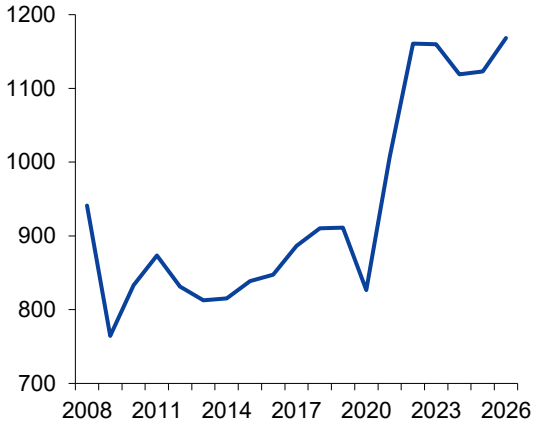
* Analisi dei Settori Industriali, nato nel 1987 dalla collaborazione di Prometeia con la Banca Commerciale Italiana (oggi Intesa Sanpaolo), esamina il mondo delle imprese manifatturiere e fornisce analisi congiunturali e previsioni sulle potenzialità di crescita e di redditività per circa quaranta comparti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

Fig. 1 - 2026: Fatturato deflazionato per settore
variazione %

Fig. 2 - Fatturato nominale del manifatturiero
miliardi di euro



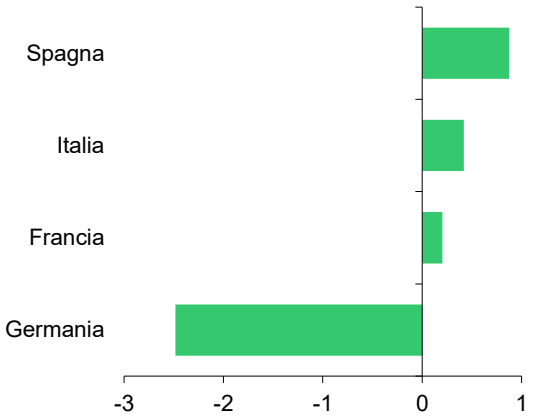
Fonte: banca dati ASI



Fonte: banca dati ASI

Fig. 3 - Produzione industriale principali manifatture UE

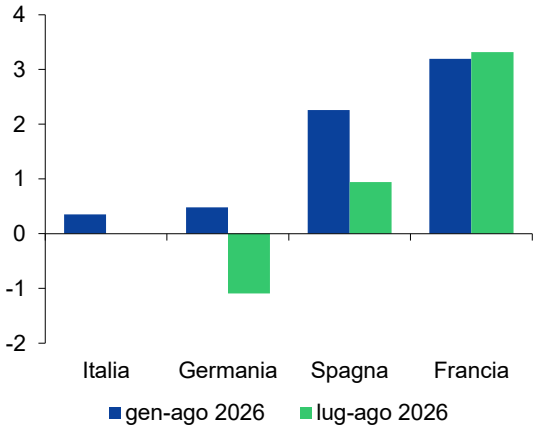
var.% tendenziale gen-ago 2026, dati grezzi



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Fig. 4 - Vendite al dettaglio nei principali paesi UE

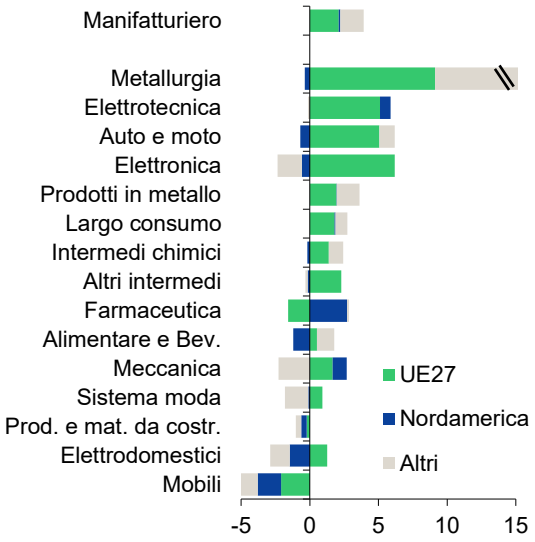
var.% tendenziale gen-ago 2026, prezzi costanti



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Fig. 5 - Export in valore per settore

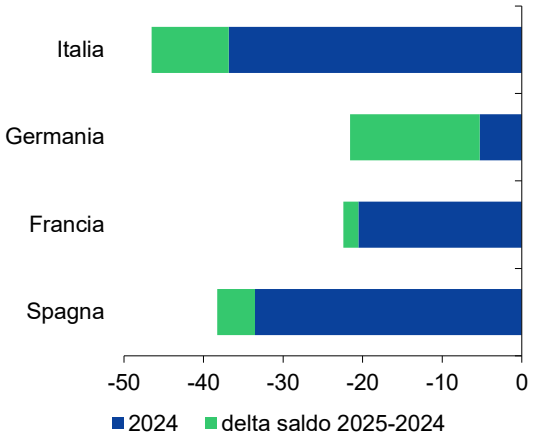
var. % tendenziale gen-lug 2026 e contributo per area



Fonte: elaborazioni su dati Istat

Fig. 6 - Saldo commerciale manifatture UE con la Cina

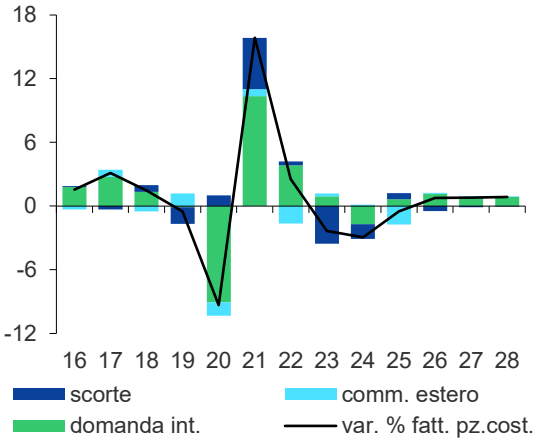
2024 e delta saldo 2025-2024, miliardi di euro



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

Fig. 7 - Evoluzione del fatturato deflazionato e contributo alla crescita

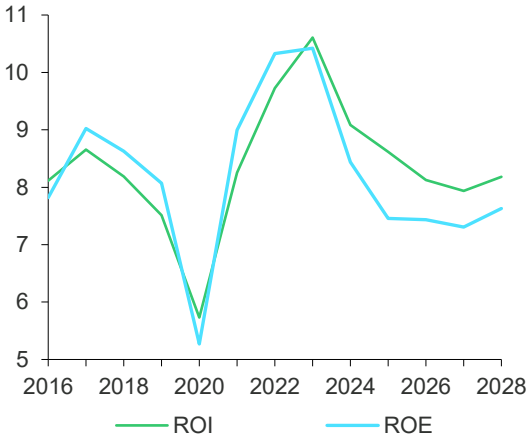
var. % a prezzi costanti e contributi % alla variazione



Fonte: banca dati ASI

Fig. 8 - ROI e ROE del manifatturiero

livello degli indici



Fonte: banca dati ASI