

COMUNICATO STAMPA

Intesa Sanpaolo: presentato insieme a Prometeia il Rapporto Analisi dei Settori Industriali* Ottobre 2024

- Il prossimo biennio vedrà un ritorno alla crescita del manifatturiero italiano. I riflessi positivi del rientro dell'inflazione (e dei tassi d'interesse) sulle condizioni di domanda, interna e internazionale, consentiranno al fatturato di riposizionarsi su un tasso di crescita medio annuo dell'1,1%, a prezzi costanti, recuperando il calo atteso per il 2024 (-0,9%).
- Gli scambi commerciali dovrebbero rafforzarsi nel 2025-26, pur in un contesto internazionale denso di rischi e di incertezze, legate anche agli esiti di importanti cicli elettorali. Grazie a un'offerta specializzata nell'alto di gamma e in nicchie a elevato valore aggiunto, le esportazioni italiane di beni manufatti potranno crescere a un tasso (medio annuo) superiore al 2%, a prezzi costanti, e il saldo commerciale potrà superare la soglia dei 124 miliardi di euro nel 2026.
- Il mercato interno, frenato nel 2024 da una forte incertezza, beneficerà di una ripresa dei consumi, grazie anche all'evoluzione favorevole dell'occupazione e ai rinnovi contrattuali. Riprenderanno slancio anche gli investimenti, grazie al supporto di Transizione 5.0 e all'accelerazione attesa nell'implementazione del PNRR.
- Determinanti saranno anche le buone condizioni di autofinanziamento che caratterizzano il nostro manifatturiero. L'industria italiana ha infatti chiuso il 2023 con ottimi risultati di bilancio. L'Ebitda margin si è attestato sull'11,1%, superando i livelli già elevati del 2022, e la quota di imprese ad alta redditività (Roi superiore al 10%) è salita al 46% (dal 32% del 2020), riflesso di miglioramenti diffusi tra settori e classi dimensionali. Le analisi evidenziano, inoltre, come le imprese top performer per marginalità nell'intero quadriennio 2019-23 abbiano beneficiato soprattutto dei processi di efficientamento energetico.
- Il ranking settoriale 2025-26 rifletterà la diversa capacità di competere sui mercati esteri e di offrire prodotti in linea con la doppia transizione digitale e ambientale. A guidare la classifica sarà l'Elettrotecnica (con un fatturato deflazionato in crescita del 3,3% medio annuo, secondo le nostre stime), settore chiave per il processo di elettrificazione, davanti ai settori meno ciclici, come Largo consumo (+2,7%), Farmaceutica (+2,6%) e Alimentare e bevande (+1,1%), già in crescita nel 2024. Meccanica (+2,5%) ed Elettronica (+2,3%) sono attese recuperare slancio, dopo un 2024 caratterizzato da scarso dinamismo.
- I produttori di beni intermedi beneficeranno di una ripresa degli ordini ma risentiranno, al contempo, delle difficoltà dell'Automotive (alle prese con una difficile transizione) e del fisiologico rientro delle costruzioni dai massimi raggiunti negli ultimi anni, che hanno favorito l'intera rete di fornitura. Un'analisi eseguita sui dati di bilancio dei fornitori delle costruzioni dimostra, infatti, come l'essere inseriti in una filiera così trainante dal punto di vista della domanda abbia portato, a parità di specializzazione produttiva e di dimensioni aziendali, a una crescita dei margini decisamente più marcata nel quadriennio 2019-23.

Sintesi per la stampa

I bilanci 2023 confermano la solidità del tessuto produttivo italiano...

L'analisi dei bilanci 2023 indica una crescita di margini e redditività diffusa tra settori e classi dimensionali.

L'Ebitda ha superato i livelli del 2022 attestandosi sull'11,1%, un risultato al di sopra delle aspettative favorito dall'alleggerimento complessivo dei costi e da prezzi che sono rimasti elevati, anche a scapito dei volumi di vendita. La compressione dei costi sembrerebbe essere un effetto della ricerca di maggior efficienza, stimolata dalla volatilità che ha caratterizzato la fase pandemica e di crisi energetica, e favorita dalle robuste politiche di investimento degli

ultimi anni. L'analisi delle imprese top performer, che si sono distinte per marginalità nell'intero quadriennio 2019-23, evidenzia, infatti, come queste realtà abbiano puntato più di altre sugli investimenti volti all'efficientamento energetico.

Risulta particolarmente significativo l'aumento della quota di imprese manifatturiere con redditività elevata (Roi superiore al 10%), che è salita rapidamente dal 32% del 2020 al 46% del 2023, con miglioramenti trasversali per dimensione e specializzazione produttiva. Si tratta della quota in assoluto più elevata dell'ultimo quindicennio. Al contempo, la percentuale di imprese con cash flow negativo si è ridotta ulteriormente, rispetto ai livelli già bassi del 2022, toccando il punto di minimo degli ultimi 15 anni.

Per il 2024 ci attendiamo una parziale erosione dei risultati messi a segno lo scorso anno, con una riduzione dei margini unitari di 1,1 punti percentuali a livello aggregato, che comunque manterrà l'Ebitda del manifatturiero su livelli storicamente elevati e sarà in parte recuperata nell'orizzonte di previsione.

...e rappresentano un'ottima base per affrontare uno scenario 2024 a luci e ombre

Le crescenti tensioni geopolitiche hanno condizionato lo scenario macroeconomico internazionale, penalizzando l'evoluzione degli scambi commerciali e, di riflesso, il ciclo manifatturiero, soprattutto europeo.

I dati di export dell'Italia risentono della debolezza degli scambi intra-UE, e in particolare del ridimensionamento della domanda tedesca. Nei primi 7 mesi del 2024 si è osservato un calo intenso delle esportazioni Italia-Germania del settore automotive (-19% tendenziale, a valori correnti) e nei settori della filiera metalmeccanica (Metallurgia -15%, Prodotti in metallo -9,8%, che risentono però di un trend più marcato di rientro dei prezzi). Al contempo, però, la buona diversificazione geografica e merceologica dell'export italiano risulterà premiante, potendo contare anche sulla conferma di buoni ritmi di crescita delle vendite verso gli Stati Uniti e sulla tenuta dei mercati asiatici. Nel complesso del 2024, pertanto, le esportazioni italiane sono attese stabilizzarsi sui livelli record dell'ultimo biennio, a prezzi costanti (+0,2% secondo le nostre stime).

Sul fronte interno, invece, l'incertezza sta frenando sia il recupero dei consumi, che ancora risentono del deterioramento del potere d'acquisto delle famiglie, sia gli investimenti, penalizzati dalla rimodulazione del Superbonus e dal ritardato arrivo dei decreti attuativi del piano Transizione 5.0.

In questo contesto, l'industria manifatturiera italiana è attesa chiudere il 2024 con un fatturato ancora in calo a prezzi costanti: -0,9% su base tendenziale, dopo il -2,1% del 2023. Più intensa la contrazione a valori correnti (-1,7%), che riflette il trend di rientro dei prezzi di vendita. In molti settori, infatti, soprattutto quelli posizionati a valle della filiera, il 2023 aveva rappresentato un anno di picco per il ritocco al rialzo dei listini.

In crescita nel 2024 solo i settori orientati all'export e con una domanda meno sensibile al ciclo economico

Saranno i settori più orientati all'export e con una domanda meno sensibile al ciclo economico a confermare un fatturato in crescita nel 2024, su ritmi superiori al 4% (a prezzi costanti) per **Farmaceutica** e **Largo consumo**, e più modesti per l'**Alimentare e bevande** (+0,8%). Tra i produttori di beni di investimento, solo l'**Elettrotecnica** si confermerà dinamica nel 2024 (+1,8%), grazie al traino degli investimenti finalizzati alla transizione energetica.

Positiva anche l'evoluzione di alcuni settori produttori di beni intermedi, **Intermedi chimici** +1,5% e **Metallurgia** +0,9%, in ripresa dai bassi livelli del 2023. Un sostegno è giunto dalla ricostituzione del ciclo delle scorte lungo le filiere, che però è ancora improntato alla cautela.

Meno favorevole l'andamento dei restanti settori. **Meccanica** ed **Elettronica** chiuderanno il 2024 con un calo di fatturato, rispettivamente del -1,6% e -2,9% (sempre a prezzi costanti), penalizzate dall'incertezza che ancora frena le decisioni di investimento delle imprese. La rimodulazione degli incentivi e il lento esaurirsi della spinta del Superbonus 110% stanno contribuendo a una normalizzazione degli ordini rivolti alle costruzioni, con effetti visibili lungo tutta la filiera, dai **Prodotti e materiali da costruzione** (+0,3%, sintesi di una crescita dei comparti legati alle Opere Pubbliche e di un netto calo di Vetro e Ceramica) ai settori produttori di durevoli per la casa, **Mobili** (-1,5%) ed **Elettrodomestici** (-0,6%). La flessione degli Elettrodomestici riflette anche la fase di difficoltà e di riassetto che sta interessando importanti operatori del settore.

Cali più intensi per il **Sistema Moda** (-5,5%), alle prese con consumi di abbigliamento e calzature che faticano a ripartire, sia in Italia sia nei principali mercati di sbocco, e per gli **Autoveicoli e moto** (-6,6%), penalizzati dal difficile processo di transizione verso l'alimentazione elettrica.

Il manifatturiero italiano tornerà a crescere a ritmi prossimi all'1% medio annuo nel biennio 2025-26

Nonostante uno scenario internazionale che resterà instabile e dominato dall'incertezza, il rientro dell'inflazione (e dei tassi d'interesse) e la ripresa della domanda europea, dopo il difficile biennio 2023-24, dovrebbero sostenere un rafforzamento del commercio mondiale nel periodo 2025-26, favorendo un'offerta italiana ben posizionata nell'alto di gamma e in numerose nicchie a elevato valore aggiunto.

Le esportazioni italiane di beni manufatti potranno tornare a crescere a ritmi del 2,3% medio annuo a prezzi costanti, sostenendo anche un aumento del saldo commerciale, che nelle nostre previsioni supererà la soglia dei 124 miliardi di euro nel 2026.

L'allentamento delle pressioni inflative determinerà anche un rafforzamento del mercato interno, dove i consumi potranno beneficiare dell'evoluzione favorevole dell'occupazione e degli effetti positivi dei rinnovi contrattuali. Inoltre, il supporto di Transizione 5.0 unito al taglio dei tassi e alle ottime condizioni di autofinanziamento che caratterizzano il nostro manifatturiero, sono attesi sostenere il ciclo degli investimenti. Fondamentale sarà anche l'accelerazione attesa nell'implementazione del PNRR.

I settori più competitivi all'export e sul fronte della doppia transizione digitale e ambientale continueranno a fare da traino

Il ranking settoriale 2025-26 continuerà a riflettere la diversa capacità di competere sui mercati esteri e di adeguare l'offerta dei prodotti, in linea con la doppia transizione digitale e ambientale.

Meccanica ed **Elettronica** sono attese recuperare slancio in termini di crescita del fatturato (rispettivamente +2,5% e +2,3% medio annuo nel biennio, a prezzi costanti), grazie anche a un maggior dinamismo del commercio mondiale, accanto all'**Elettrotecnica** che resterà ampiamente tonica (+3,3% medio annuo l'aumento atteso del fatturato deflazionato). I mercati esteri saranno un importante volano di crescita anche per **Largo Consumo** (+2,7%), **Farmaceutica** (+2,6%) e **Alimentare e bevande** (+1,1%). Nell'orizzonte al 2026, questi settori si posizioneranno su livelli superiori al 2019, non solo in termini di fatturato ma anche di redditività.

Tra i settori produttori di beni di investimento, solo gli **Autoveicoli e moto** continueranno a scontare una transizione difficile, anche per via di una domanda interna per beni durevoli che resterà più debole di quella rivolta ad altri comparti, in tutto il periodo di previsione.

Meno brillanti le prospettive 2025-26 per i settori legati al ciclo dell'edilizia, dopo il boom degli ultimi anni

Manteniamo prospettive meno brillanti anche per i settori legati all'edilizia, a iniziare dai **Prodotti e materiali da costruzione**, l'unico settore che presenta un outlook negativo nel nostro ranking settoriale (con un fatturato deflazionato in calo del -2,4% medio annuo nel periodo 2025-26). La tonicità del comparto infrastrutture e opere pubbliche non sarà in grado di compensare del tutto l'affievolirsi degli ordini legati al segmento delle ristrutturazioni, che penalizzerà anche i produttori di beni durevoli per la casa, **Mobili** (in crescita del +0,7% medio annuo, sotto la media manifatturiera, nonostante previsioni di export in miglioramento dai bassi livelli del biennio 2023-24) ed **Elettrodomestici** (solo in parziale rimbalzo dai livelli deteriorati degli anni passati). Anche gli altri produttori di beni intermedi (**Metallurgia**, **Intermedi chimici**, **Altri intermedi**, **Prodotti in metallo**), pur beneficiando della fase di ripresa ciclica 2025-26, risentiranno del traino più modesto offerto dalle costruzioni e dall'automotive.

Nel caso delle costruzioni, e nello specifico delle ristrutturazioni, si tratta però anche di un fisiologico rallentamento dai massimi raggiunti negli ultimi anni in presenza del Superbonus 110%, che hanno favorito l'intera rete di fornitura. Un'analisi eseguita sui dati di bilancio incrociati con i dati di pagamento tra imprese, per ricostruire la catena dei fornitori delle costruzioni (che include Elettrotecnica e Meccanica tra i settori più direttamente connessi, oltre ai produttori di intermedi), dimostra come l'essere stati parte di una filiera così trainante dal punto di vista della domanda abbia portato, a parità di specializzazione produttiva e di dimensioni aziendali, a una crescita dei margini più elevata nel quadriennio 2019-23, rispetto al resto del campione. Le differenze più marcate si riscontrano nei

settori dell'Elettrotecnica, degli Intermedi chimici e dei Prodotti in metallo, in particolare in corrispondenza dei fornitori che vedono nelle costruzioni il loro core business (o uno dei principali settori di sbocco), dove il miglioramento dei margini tra 2019 e 2023 è più che doppio rispetto al resto del campione.

Milano, 6 novembre 2024

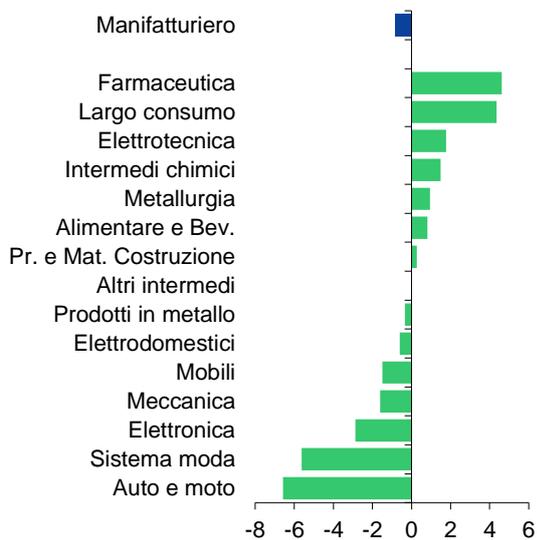
Per ulteriori informazioni:

Ufficio Stampa Intesa Sanpaolo

stampa@intesasanpaolo.com

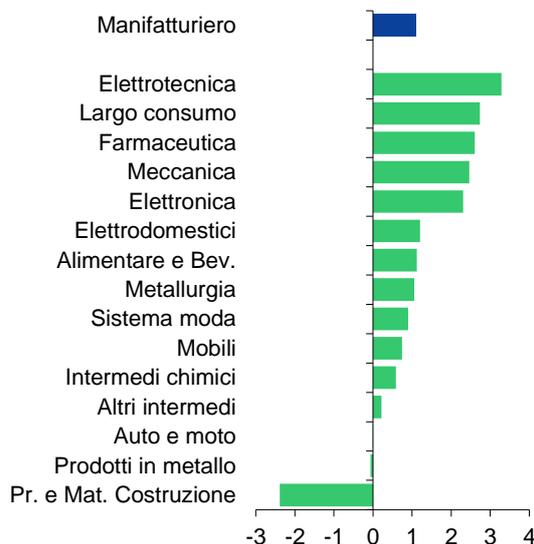
* Analisi dei Settori Industriali, nato nel 1987 dalla collaborazione di Prometeia con la Banca Commerciale Italiana (oggi Intesa Sanpaolo), esamina il mondo delle imprese manifatturiere e fornisce analisi congiunturali e previsioni sulle potenzialità di crescita e di redditività per circa quaranta comparti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

Fig. 1 - 2024: Fatturato deflazionato per settore - variazione %



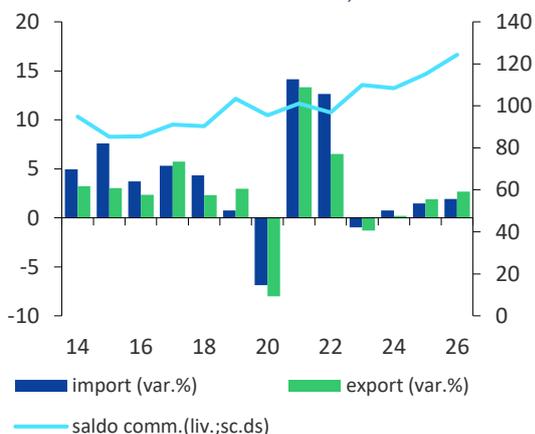
Fonte: banca dati ASI

Fig. 2 - 2025-26: Fatturato deflazionato per settore - variazione % media annua



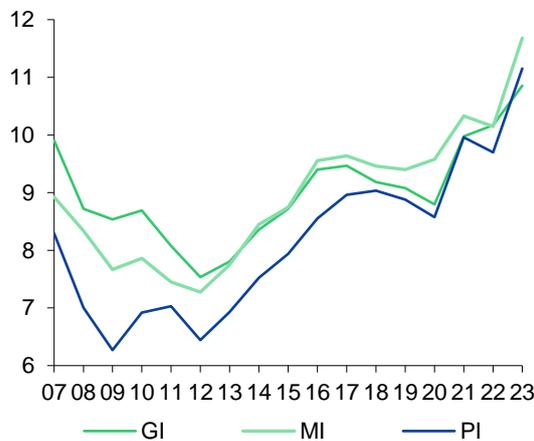
Fonte: banca dati ASI

Fig. 3 - Import-Export (var. % medie annue pr. costanti) e saldo commerciale (valori medi, mil.€ correnti)



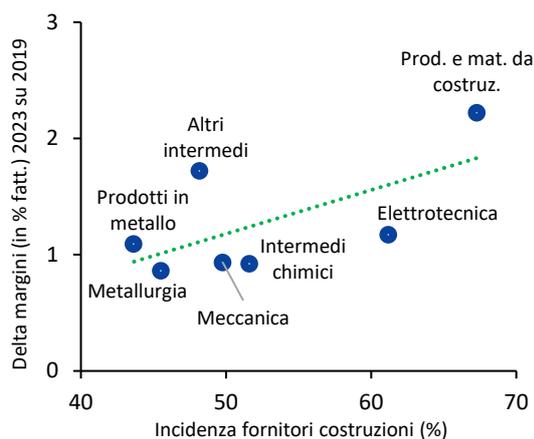
Fonte: banca dati ASI

Fig. 4 - Margine operativo lordo per dimensione (Ebitda in % del Fatturato)



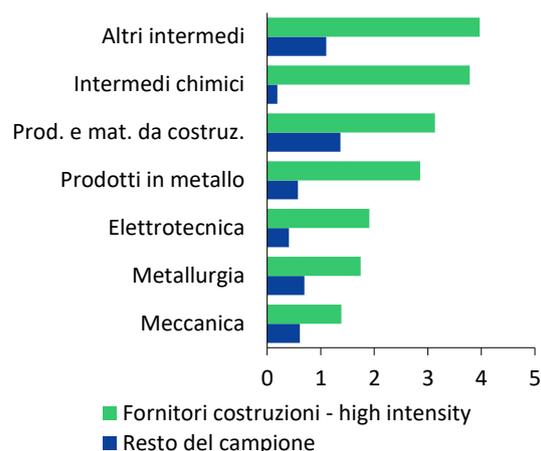
Fonte: banca dati ASI

Fig. 5 - Correlazione tra delta margini dei settori e incidenza dei fornitori delle costruzioni



Fonte: elaborazioni su dati Intesa Sanpaolo

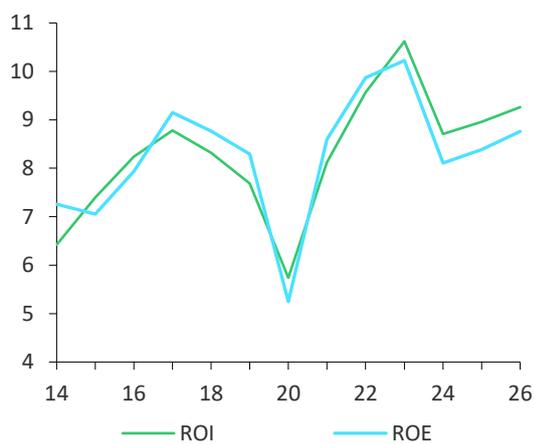
Fig. 6 - Delta margini 2019-23, per settore: fornitori high-intensity* e resto del campione



* Fornitori high-intensity: pagamenti ricevuti da imprese delle costruzioni >50% del fatturato 2021-23

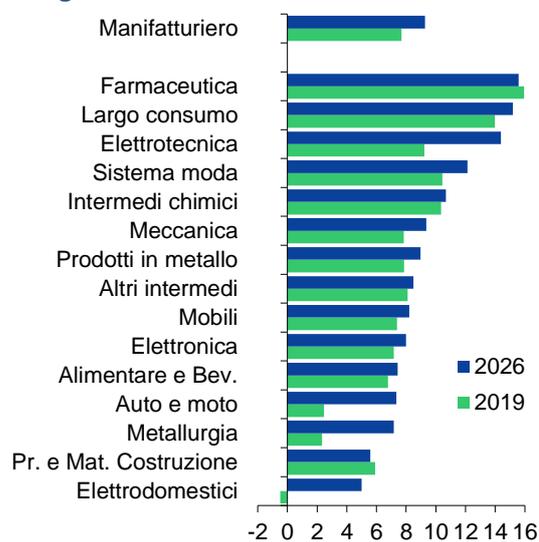
Fonte: elaborazioni su dati Intesa Sanpaolo

Fig. 7 - Manifatturiero: indici di redditività



Fonte: banca dati ASI

Fig. 8 - Roi dei settori manifatturieri



Fonte: banca dati ASI