

COMUNICATO STAMPA

**Intesa Sanpaolo: presentato insieme a Prometeia il Rapporto Analisi dei Settori Industriali*
Maggio 2022**

- Il conflitto coglie il manifatturiero italiano in un momento positivo: nel 2021 il fatturato ha registrato una crescita del +5,4% sul 2019, a prezzi costanti e del +11,2% a prezzi correnti, superando la soglia record di 1.000 miliardi di euro. Decisivo il traino degli investimenti, soprattutto in costruzioni. Bene anche l'export (+12,9% tendenziale a prezzi costanti), con risultati brillanti sui mercati europei, negli Stati Uniti e in Asia, diffusi a tutti i settori.
- Il rimbalzo del fatturato dovrebbe aver consentito anche un recupero sul piano della redditività, dopo la lieve erosione del 2020, contenuta dai sostegni governativi e dalla presenza di un nucleo forte di imprese, meglio attrezzate rispetto al passato per affrontare la volatilità dello scenario economico.
- Minore domanda, costi proibitivi e carenza di materiali portano a ridimensionare la stima di crescita del fatturato manifatturiero 2022 a prezzi costanti: +1,5% tendenziale, dal 4,9% previsto a ottobre.
- La spinta inflativa, derivante dalla traslazione dei rincari lungo le filiere, sosterrà un aumento consistente del fatturato a prezzi correnti (+17,9% tendenziale nel 2022), ma comporterà sacrifici sul piano della marginalità (EBIDTA margin a 8,8%, da 9,1% stimato per il 2021).
- Le prospettive 2022 sono meno favorevoli per i settori produttori di beni durevoli, Autoveicoli e moto, Elettrodomestici e Mobili, che risentiranno dell'erosione dei redditi indotta dal caro energia. Gli ultimi due settori sono anche tra i più esposti verso il mercato russo in termini di export, insieme al Sistema moda.
- L'outlook 2022 resta positivo per i settori che continueranno a ricevere impulsi dal PNRR e dagli investimenti già programmati per la transizione green e digitale: Prodotti e materiali da costruzione (+5% tendenziale il fatturato deflazionato 2022), Meccanica (+3,8%), Elettrotecnica (+3,2%) ed Elettronica (+2,4%).
- In assenza di ulteriori escalation del conflitto, il manifatturiero è atteso crescere del 2,6% medio annuo nel 2023-26, a prezzi costanti, una performance che segna un deciso cambio di passo rispetto al ventennio pre-Covid.
- Cruciale per il raggiungimento di questi risultati sarà il sostegno offerto dal PNRR, in termini di risorse e riforme, a cui dovranno affiancarsi significativi piani di investimento da parte delle imprese, per accelerare sul fronte della transizione digitale e ambientale.
- Il conflitto russo-ucraino ha posto l'accento sulla necessità di diversificare sul piano energetico verso un maggior ricorso a fonti rinnovabili, rafforzando i progressi fatti negli ultimi anni, che già vedono l'Italia al secondo posto tra i principali paesi europei per consumi complessivi da rinnovabili (20,4% nel 2020, superiore al target del 17%), davanti a Germania e Francia. Per diminuire la dipendenza dall'estero e centrare gli ambiziosi obiettivi green fissati dall'UE al 2030, che coinvolgono in misura crescente i settori hard-to-abate, il nostro paese potrà contare sulla presenza di produttori di componentistica destinata alle fonti rinnovabili ben posizionati nella filiera europea e nel commercio mondiale.

Il fatturato manifatturiero ha superato la soglia record di 1.000 miliardi di euro nel 2021...

Nel corso del 2021, l'industria manifatturiera italiana ha vissuto una fase di intensa ripresa che l'ha portata a superare significativamente i livelli pre-Covid: il fatturato ha segnato un +5,4% sul 2019 a prezzi costanti e un +11,2% a prezzi correnti che, sostenuto dalla spinta inflativa generata dal primo rally delle commodity, soprattutto non energetiche, ha determinato il superamento della soglia record di 1000 miliardi di euro.

Il mercato interno è stato il principale traino della ripresa, grazie alla spinta decisiva degli investimenti, soprattutto in costruzioni. Meno brillante, ma comunque positiva, l'evoluzione dei consumi, che a fine 2021 scontavano ancora un gap del 7% rispetto al 2019, pur avendo beneficiato di una vivace ripartenza degli acquisti di beni semi-durevoli e di servizi, legata anche al turismo.

Anche la domanda estera ha influenzato positivamente la performance manifatturiera 2021: la carenza di input intermedi e i colli di bottiglia nella logistica internazionale non hanno impedito all'export italiano di beni manufatti di evidenziare una crescita in doppia cifra (+12,9% tendenziale a prezzi costanti). Oltre la metà di tale risultato si deve al contributo dei vicini mercati europei, ma non sono mancate performance molto positive negli Stati Uniti e in Asia, diffuse dal punto di vista settoriale.

...agevolando anche il recupero sul piano della redditività

L'aggiornamento del campione di bilanci 2020 conferma la solidità dell'industria manifatturiera italiana che, nel confronto con i competitor europei, ha contenuto il calo dei margini e della redditività (il Roi è sceso al 5,7% nel 2020, dal 7,6% del 2019), grazie anche al sostegno delle misure governative. Il crollo della rotazione del capitale e il maggior carico dei costi fissi per unità di prodotto, inoltre, non hanno impedito alla struttura patrimoniale di mantenersi in equilibrio, con un leverage sostanzialmente stabile sullo 0,6 nella media del manifatturiero, riflettendo un processo di rafforzamento della patrimonializzazione in atto dal 2009.

A differenza di quanto avvenuto in altre fasi di ripiegamento ciclico, caratterizzate da ampi cali di redditività, la quota di aziende con buoni livelli di Roi si è mantenuta elevata durante la fase più acuta della pandemia, evidenziando come il processo di selezione dell'ultimo decennio abbia portato all'emergere di un nucleo forte di imprese, meglio attrezzate per affrontare la volatilità dello scenario economico. La vivace ripresa del 2021 dovrebbe inoltre aver favorito consistenti recuperi di efficienza, permettendo al Roi medio del manifatturiero di ripianare parte delle perdite accusate nell'anno precedente.

Il conflitto Russia-Ucraina deteriora il contesto operativo e fa lievitare i costi di approvvigionamento...

L'inasprimento delle tensioni internazionali, a seguito dello scoppio del conflitto Russia-Ucraina, ha mutato radicalmente il contesto operativo. Se da un lato le condizioni di domanda si dimostrano ancora favorevoli in tanti settori, dall'altro lato lo shock energetico sta impattando in maniera significativa lungo tutta la filiera manifatturiera, peggiorando il sentiment delle imprese, che si affacciavano al 2022 con elevati livelli degli ordinativi. L'indice Istat che sintetizza il clima di fiducia appare infatti in rientro dai massimi raggiunti nel 2021, flettendo nelle componenti ordini e attese su produzione.

La forte dipendenza dell'Unione Europea dalla Russia quale fornitore primario di gas naturale e, più in generale, dai territori di guerra per gli acquisti di materie prime (su tutte alluminio greggio, platino e palladio) e semilavorati metallurgici (bramme, billette e blumi), ha generato fiammate nelle quotazioni energetiche e non, che si sono riflesse in un consistente e repentino aumento dei costi di approvvigionamento. Un simile incremento è stato esacerbato, in Italia, da una quota elevata di energia elettrica prodotta con l'ausilio di centrali a metano.

Sul fronte interno, il nuovo scenario contempla un rallentamento degli investimenti in macchinari e mezzi di trasporto (in parte fisiologico dopo il forte rimbalzo del 2021), quale effetto dei maggiori costi e dell'incertezza globale, nonostante il permanere di incentivi. Alcuni segnali emergono, in via preliminare, dall'indagine Banca d'Italia-Sole24ORE sulle condizioni di investimento, condotta nel febbraio-marzo 2022. In peggioramento anche

il sentiment delle famiglie, che impatta sulle prospettive dei consumi per l'anno in corso, in particolare per i beni durevoli, più sensibili al calo del reddito e della fiducia. Più dinamici gli investimenti in costruzioni, sostenuti dal PNRR, pur in un contesto più fragile che, causa costi e scarsità di materiali e manodopera, potrebbe vedere un allungamento dei tempi originariamente previsti per alcuni progetti infrastrutturali. Sul fronte estero, ci attendiamo per il 2022 un rallentamento del commercio internazionale, indotto dal conflitto ma anche dagli effetti della politica zero-Covid cinese, che sta generando nuove tensioni logistiche lungo le catene globali del valore.

...comportando un ridimensionamento della crescita e dei margini 2022 del manifatturiero

La complessità del contesto attuale ci porta a rivedere al ribasso le stime di crescita 2022 dell'industria manifatturiera italiana, verso un +1,5% di aumento tendenziale del fatturato deflazionato, dal +4,9% stimato in corrispondenza del Rapporto di ottobre 2021.

A prezzi correnti, invece, la stima viene rivista al rialzo, verso un tasso di crescita del +17,9% tendenziale, dal +6,9% stimato ad ottobre, come effetto dei forti rincari dei costi di approvvigionamento che, pur affievolendosi gradualmente nel corso dell'anno, resteranno su livelli elevati rispetto alla fase pre-conflitto.

Il deterioramento del contesto di domanda renderà comunque il fenomeno di pass-through difficoltoso in tanti settori, anche in quelli posizionati più a monte delle filiere, generando pressioni sui margini. Per il 2022 ci attendiamo, pertanto, un calo della marginalità media del manifatturiero, verso un EBITDA margin dell'8,8%, dal 9,1% stimato per il 2021.

La revisione delle prospettive di crescita è diffusa fra i settori, sia pure con diverse intensità

Il ridimensionamento più consistente delle stime di crescita, rispetto al Rapporto di ottobre, coinvolge i produttori di beni durevoli, penalizzati soprattutto da fattori di domanda, col rinvio degli acquisti a causa dell'erosione dei redditi, oltre che dalle difficoltà di approvvigionamento di componenti e materiali. Nelle ultime tre posizioni del ranking 2022 si posizionano, infatti, **Mobili** (con una stima di fatturato deflazionato stazionario sul 2021, in termini tendenziali), **Elettrodomestici** (-0,8%) e **Autoveicoli e moto** (-0,9%). Da segnalare, nel caso di Mobili ed Elettrodomestici, anche la maggiore esposizione al calo delle importazioni della Russia, mercato di sbocco rilevante per alcune categorie di prodotto.

All'erosione del reddito disponibile dei consumatori si deve anche la significativa revisione al ribasso della crescita 2022 per **Sistema Moda** (+1,7% tendenziale), **Largo Consumo** (+1,5%) e, in misura minore, **Alimentare e bevande** (+0,3%), comparti che subiranno gli effetti dei nuovi vincoli di bilancio causati dalle fiammate inflazionistiche, pur in un contesto di miglioramento legato all'evoluzione della pandemia.

Peggiorano, rispetto a fine 2021, anche le prospettive dei produttori di beni intermedi: **Prodotti in metallo** (+1,8%), **Metallurgia** (+0,9%), **Altri Intermedi** (+0,7%) e **Intermedi chimici** (+0,1%). Per gli ultimi due settori, il ciclo di ricostituzione delle scorte delle imprese clienti, importante volano di crescita, difficilmente potrà riproporsi con la medesima intensità osservata nel corso del 2021.

Per contro, le prospettive restano positive, sebbene meno brillanti, per i settori che continueranno a ricevere impulsi dal PNRR e dagli investimenti già programmati per la transizione green e digitale: **Prodotti e materiali da costruzione** (+5% tendenziale il fatturato deflazionato 2022), **Meccanica** (+3,8%), **Elettrotecnica** (+3,2%) ed **Elettronica** (+2,4%).

Sostanzialmente stabile, infine, l'outlook 2022 della **Farmaceutica** (+1,3%), grazie anche al contributo derivante dalla produzione di cure (come gli anticorpi monoclonali) e dall'infialatura di vaccini anti-Covid, che vede impegnate anche alcune imprese italiane in partnership con i player proprietari del vaccino.

Solo accelerando sugli investimenti i tassi di crescita dell'industria diverranno più dinamici nel 2023-26

Nell'ipotesi di recupero di un trend espansivo della domanda, che prenda il sopravvento su fattori di freno quali escalation del conflitto, pressioni inflazionistiche, difficoltà negli approvvigionamenti e incertezza diffusa, il manifatturiero italiano è atteso crescere ad un ritmo attorno al 2,6% medio annuo nel 2023-26, a prezzi costanti. Una performance che segna un deciso cambio di passo rispetto al ventennio pre-Covid.

Cruciale per il raggiungimento di questo risultato sarà il sostegno offerto dal PNRR, in termini di risorse dispendiate a supporto della crescita e di riforme, a cui dovranno affiancarsi significativi piani di investimento da parte delle imprese, per accelerare sul fronte della transizione digitale e ambientale, non più rinviabile. L'accelerazione del ciclo degli investimenti manterrà dinamica, nel medio periodo, la crescita di Elettrotecnica, Elettronica ed Autoveicoli e moto, con tassi attorno al 4% medio annuo a prezzi costanti nel 2023-26. Più dinamici del manifatturiero anche i settori della filiera metalmeccanica, stimati crescere ad un ritmo di poco inferiore al 3% medio annuo.

Anche la domanda mondiale, superati i problemi di natura logistica alla base degli attuali ritardi lungo le catene globali del valore, continuerà a sostenere la performance del manifatturiero italiano. Sebbene in un contesto di aumento dell'import penetration, trainata da componenti necessarie a sostenere la doppia transizione, le esportazioni italiane di manufatti sono attese crescere a un ritmo medio annuo superiore al 3% nel 2023-26, a prezzi costanti, portando il saldo commerciale a sfiorare la soglia dei 120 miliardi di euro.

Cruciale anche la diversificazione delle fonti energetiche, verso un potenziamento delle rinnovabili

Il conflitto Russia-Ucraina ha posto l'accento sulla necessità di progredire sul fronte di una diversificazione delle forniture di gas e, più in generale, delle fonti energetiche, verso un maggior ricorso alle Fonti di Energia Rinnovabile (FER), che possano ridurre la dipendenza dall'estero per la sussistenza energetica.

Nell'ultimo decennio, l'Italia ha compiuto enormi progressi nell'installazione di impianti FER, in particolare nel fotovoltaico, oggi seconda tecnologia prevalente dopo l'idroelettrico, accumulando 58 gigawatt di capacità che, nel 2020, ha generato il 42,4% della produzione lorda di energia elettrica del nostro paese, coprendo il 38% dei consumi (sopra la media UE). Elevata anche la quota di consumi finali lordi complessivi da rinnovabili (che includono anche i comparti termico e dei trasporti, oltre all'elettrico): il 20,4% del 2020 è un risultato importante, superiore all'obiettivo prefissato del 17%, che ci rende uno dei paesi più virtuosi tra i principali competitor europei, davanti a Germania e Francia. Ma le sfide restano aperte perché i target green fissati dall'UE al 2030 sono ancora più ambiziosi e coinvolgono in misura crescente l'industria, sia i settori più tradizionali, dove le fonti FER hanno un elevato potenziale nella generazione di calore per i processi produttivi, sia i settori più energivori o hard-to-abate, dove le FER possono giocare un ruolo complementare ad altri vettori energetici come l'idrogeno.

Per raggiungere questi obiettivi, l'Italia può contare sulla presenza di una filiera italiana di componentistica FER già ben posizionata nel contesto europeo e nel commercio mondiale: nel 2020, circa un quarto della produzione europea di moltiplicatori di velocità e oltre il 30% di quella di parti elettriche per macchine (componenti chiave degli impianti per rinnovabili) è stata realizzata nel nostro paese. Il PNRR stanziava inoltre fondi importanti per rafforzarla, oltre che per far nascere una vera e propria filiera dell'idrogeno a supporto della transizione green.

Milano, 24 Maggio 2022

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.

Tab. 1 – Il quadro di sintesi per l'industria manifatturiera

	valori 2021	'15-19	2020	2021	2022	2023	'24-'26
Indicatori reali	mln. di euro	tassi di variazione medi annui					
Valori correnti							
Fatturato	1 030 980	2.2	-9.2	22.5	17.9	1.0	2.1
Prezzi costanti							
Fatturato		1.6	-9.1	16.0	1.5	2.8	2.5
Importazioni	378 051	4.3	-7.8	15.6	3.8	4.3	3.8
Esportazioni	478 612	3.2	-8.9	12.9	3.1	3.1	3.3
Disponibilità interna	930 419	1.8	-8.7	17.4	1.6	3.4	2.6
Domanda		1.9	-10.5	12.2	2.3	3.3	2.6
Saldo commerciale ⁽¹⁾		91 044	94 998	100 561	114 601	112 264	116 897
Costi e prezzi							
Costi operativi totali		0.5	-0.1	5.4	16.5	-2.0	-0.6
Prezzi alla produzione		0.6	-0.1	5.6	16.2	-1.8	-0.4
livelli							
Indicatori finanziari(2)							
Margine operativo lordo (MOL)		9.2	9.0	9.1	8.8	9.1	9.5
Reddit. gest. caratteristica (ROI)		8.0	5.7	6.3	6.7	6.9	7.3
Reddit. del capitale proprio (ROE)		8.2	5.2	6.2	7.4	7.9	8.6

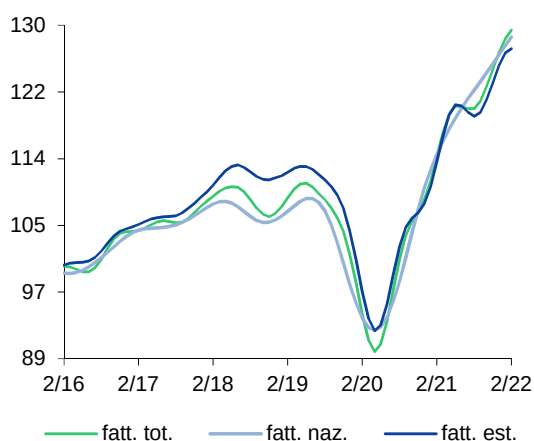
(1) milioni di euro

(2) campione d'impresa

Fonte: banca dati ASI

Fig. 1 Fatturato manifatturiero

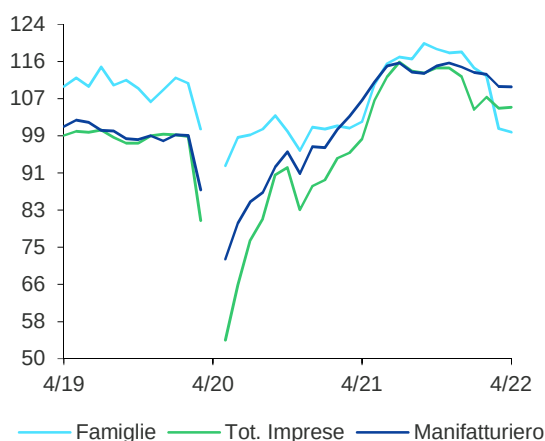
Indici 2015=100; ciclo trend



Fonte: elaborazioni su dati Istat

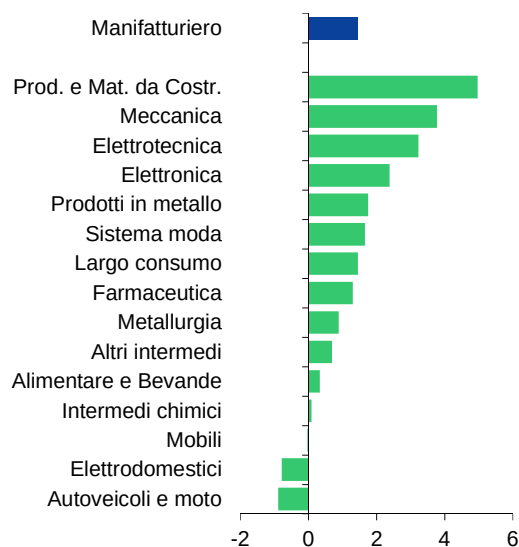
Fig. 2 Clima di fiducia delle famiglie e delle imprese

Indici destagionalizzati 2010=100



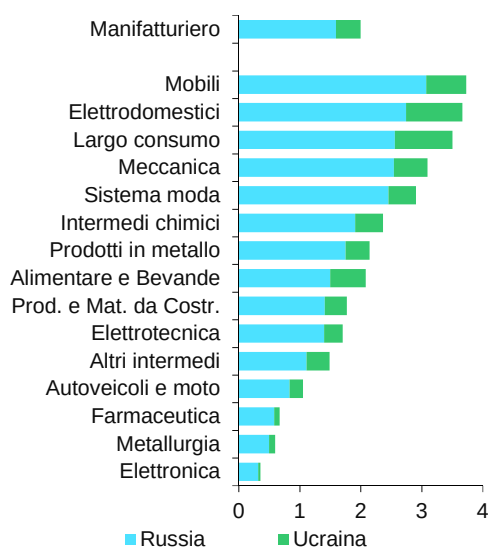
Fonte: elaborazioni su dati Istat

Fig. 3 2022: fatturato deflazionato per settore
Var. % media annua



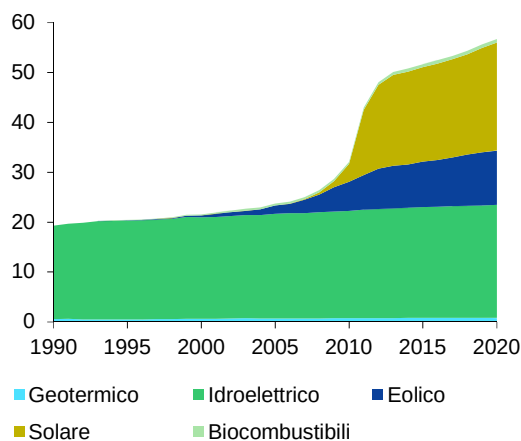
Fonte: banca dati ASI

Fig. 4 Quota Russia e Ucraina sulle esportazioni in valore dei settori manifatturieri
%, anno 2021



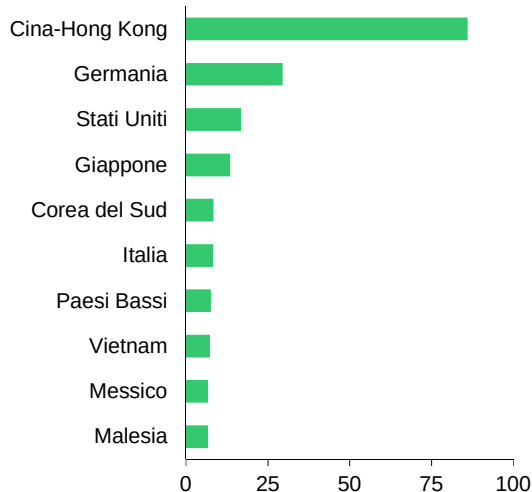
Fonte: elaborazioni su dati Istat

Fig. 5 Installazione di nuova capacità da rinnovabili in Italia
Dettaglio per fonte (GW)



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

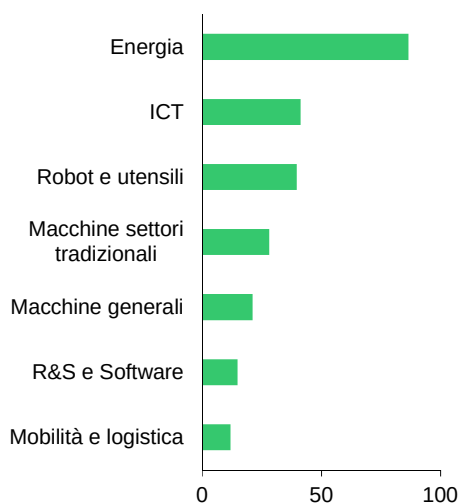
Fig. 6 Primi 10 esportatori di tecnologie rinnovabili
Miliardi di dollari correnti, 2020



Fonte: elaborazioni su dati UNComtrade

Fig. 7 Investimenti fissi lordi per categoria di beni

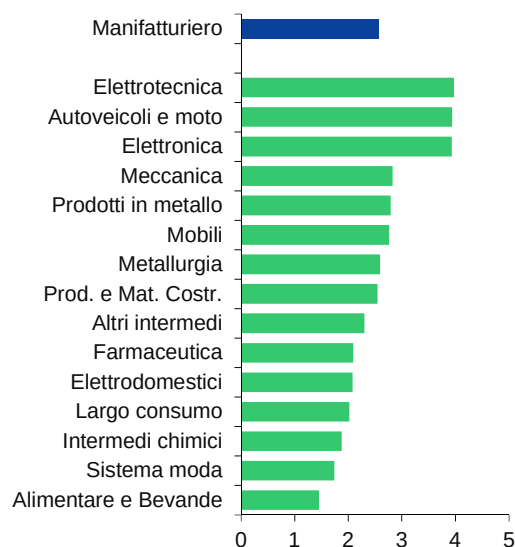
Tassi di crescita cumulati 2019-26 a prezzi costanti



Fonte: banca dati ASI

Fig. 8 2023-26: fatturato deflazionato per settore

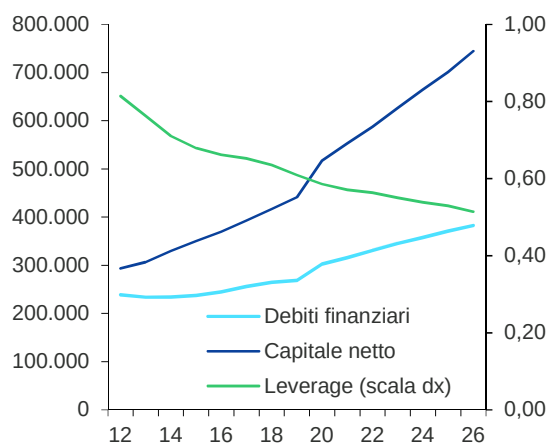
Var.% media annua



Fonte: banca dati ASI

Fig. 9 Manifatturiero: leverage (Debiti finanziari e Capitale netto)

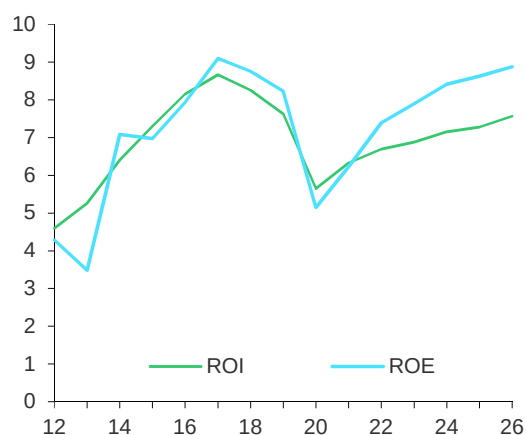
Livelli e valore %



Fonte: banca dati ASI

Fig. 10 Manifatturiero: indici di redditività

Livello degli indici



Fonte: banca dati ASI