

Il conflitto toglie slancio alla crescita del manifatturiero: **+1,5% il fatturato a prezzi costanti atteso per il 2022.**

Dopo un 2021 estremamente positivo per il manifatturiero italiano ...

Secondo l'ultimo 'Analisi Settori Industriali' di Prometeia-Intesa Sanpaolo, dopo -9,1% nel 2020, **il fatturato manifatturiero a prezzi costanti segna +16,0% nel 2021**, ripianando più velocemente dei partner europei le perdite causate dal Covid. Il fatturato industriale italiano è così **già a fine 2021 del +5,4% sopra i livelli 2019** e supera la soglia record di 1.000 miliardi di euro grazie soprattutto al traino degli investimenti, specialmente in costruzioni e del commercio estero.

La veloce ripresa del fatturato ha sostenuto anche la redditività: il ROI è stimato aver chiuso l'anno 6,3% a solo 1,3 punti percentuali dal livello nel 2019 (per confronto, durante la crisi finanziaria del 2008-2009 il ROI accusò una flessione di 4 punti).

...a causa della guerra russo-ucraina le stime di crescita nel 2022 sono riviste al ribasso

Se il conflitto coglie il sistema industriale in un momento favorevole, oggi lo scenario è tuttavia mutato ed estremamente più complesso, inducendo una revisione al ribasso delle stime di crescita Prometeia-Intesa Sanpaolo: segnerà **+1,5% il fatturato manifatturiero a prezzi costanti nel 2022, sempre in territorio positivo ma ben 3,4 punti percentuali inferiore rispetto alla precedente stima** di +4,9% pubblicata a ottobre.

A deteriorare il contesto competitivo concorrono i lievitati costi di approvvigionamento e lo shock energetico lungo tutta la filiera manifatturiera, con un conseguente peggioramento delle aspettative delle imprese e possibili **rallentamenti della domanda e degli investimenti** nonostante il permanere di incentivi.

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

	valori 2021	'15-'19	2020	2021	2022	2023	'23-'26
	mln. di euro						
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	9,4 998	100 561	11,4 601	11,2 264	11,6 897
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
Indicatori finanziari ⁽²⁾							
Margine operativo lordo (MOL)		9,2	9,0	9,1	8,8	9,1	9,5
Redditività della gest. caratteristica (ROI)		8,0	5,7	6,3	6,7	6,9	7,3
Redditività del capitale proprio (ROE)		8,2	5,2	6,2	7,4	7,9	8,6

(1) milioni di euro

(2) campione d'impres

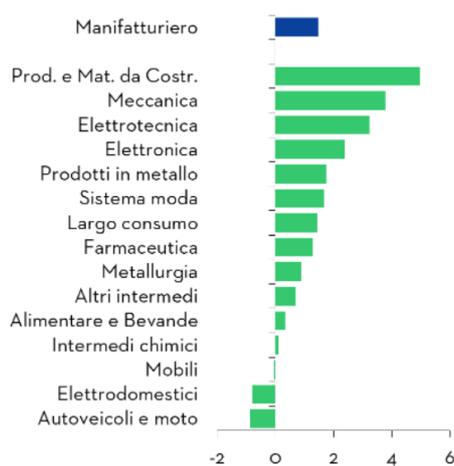
Fonte: Banca dati ASI

Inoltre, la spinta inflattiva derivante dalla traslazione dei rincari lungo le filiere sosterrà l'aumento del fatturato, ma comporterà **pressioni sui margini**: l'EBITDA è atteso in calo e mediamente pari all'8,8% nel 2022, a confronto con 9,1% nel 2021.

A livello settoriale le maggiori revisioni sul 2022 riguardano i beni durevoli, penalizzati lato domanda dall'erosione dei redditi, oltre che lato offerta dalle difficoltà di approvvigionamento

Nel 2022 per i comparti i cui consumi sono particolarmente correlati alla socialità, ossia Servizi e Moda, l'evoluzione della pandemia consente una ripresa della domanda, tuttavia in parte attenuata dalle spinte sui prezzi e pur sempre al di sotto dei livelli pre-Covid lungo tutto l'orizzonte di previsione. Si attendono invece cali nel 2022 e lento recupero negli anni successivi per Mezzi di trasporto (che aumentano il proprio gap con il pre-Covid), Mobili, Elettrodomestici e Alimentare. Tali tendenze, unite alle tensioni lato forniture, si riflettono nelle performance del fatturato degli stessi settori.

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



Fonte: banca dati ASI

Mobili (con fatturato a prezzi costanti stazionario nel 2022 sul 2021), **Elettrodomestici** e **Autoveicoli e moto** (che scendono in territorio negativo con rispettivamente -0,8% e -0,9%) sono gli **ultimi tre settori** manifatturieri per prospettive di crescita nel prossimo anno.

Pur rimanendo in territorio positivo, subiscono in modo importante gli effetti sulla domanda causati dalle spinte inflazionistiche anche Sistema Moda (+1,7%) e Largo Consumo (+1,5%), in misura minore Alimentare e bevande (+0,3%).

Peggiorano, rispetto a fine 2021, anche le prospettive dei produttori di beni intermedi: Prodotti in metallo (+1,8%) e Metallurgia (+0,9%) in primis, ma anche Altri Intermedi (+0,7%) e Intermedi chimici (+0,1%), settori che nel 2022 verranno trainati dal ciclo di ricostituzione delle scorte delle imprese clienti meno intensamente che nell'anno appena chiuso.

Nonostante le revisioni le prospettive restano invece migliori della media manifatturiera per i settori che, nonostante il rallentamento degli investimenti, continueranno a ricevere impulsi dal PNRR e dalle transizioni verso green e digitale: Prodotti e materiali da costruzione (+5,0%), Meccanica (+3,8%), Elettrotecnica (+3,2%) ed Elettronica (+2,4%).

È infine sostanzialmente **stabile lo scenario per Farmaceutica (+1,3%)**.

Nel medio-lungo termine, la crescita è attesa tornare su ritmi prossimi al +2,6%

Ipotizzando una 'non escalation' del conflitto e un veloce ritorno della domanda su tendenze espansive, è prospettabile un **tasso di crescita del manifatturiero italiano pari al +2,6% medio annuo nel 2023-2026** a prezzi costanti, un ritmo di crescita superiore rispetto al +1,6% medio annuo registrato nel 2015-2019.

Nel medio periodo, il ciclo degli investimenti manterrà particolarmente dinamica la crescita di Elettrotecnica, Elettronica ed Autoveicoli e moto, con tassi di crescita del fatturato attorno al +4% medio

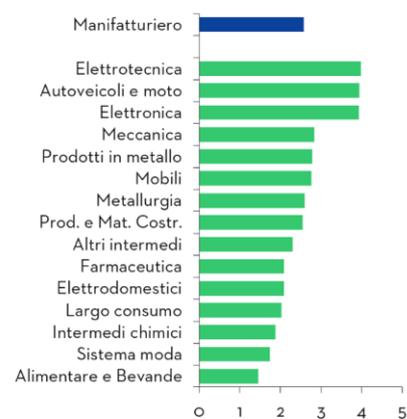
annuo a prezzi costanti nel 2023-26. Più dinamici del manifatturiero anche i settori della filiera metalmeccanica, stimati crescere ad un ritmo di poco inferiore al +3% medio annuo.

Al 2026 nel complesso i settori medium e high tech vedranno aumentare la propria quota all'interno del manifatturiero italiano al 38,4%, +1,8 punti percentuali rispetto al 2020.

In termini di redditività, i recuperi di efficienza conseguenti alla crescita dell'attività e gli investimenti legati al PNRR sosterranno il ROI dei settori più a monte delle filiere e quelli legati alla filiera delle costruzioni e dei beni di investimento, stimati superare i livelli 2019 nel 2026. Più in difficoltà saranno invece i beni di consumo.

Quanto ai margini, si stima l'arretramento del 2022 sia riassorbito negli anni successivi grazie al rafforzamento competitivo dell'offerta, pur rimanendo i costi delle materie prime su livelli storicamente elevati.

Fig. 8 - 2023-26: fatturato deflazionato per settore
var. % media annua



Fonte: banca dati ASI