



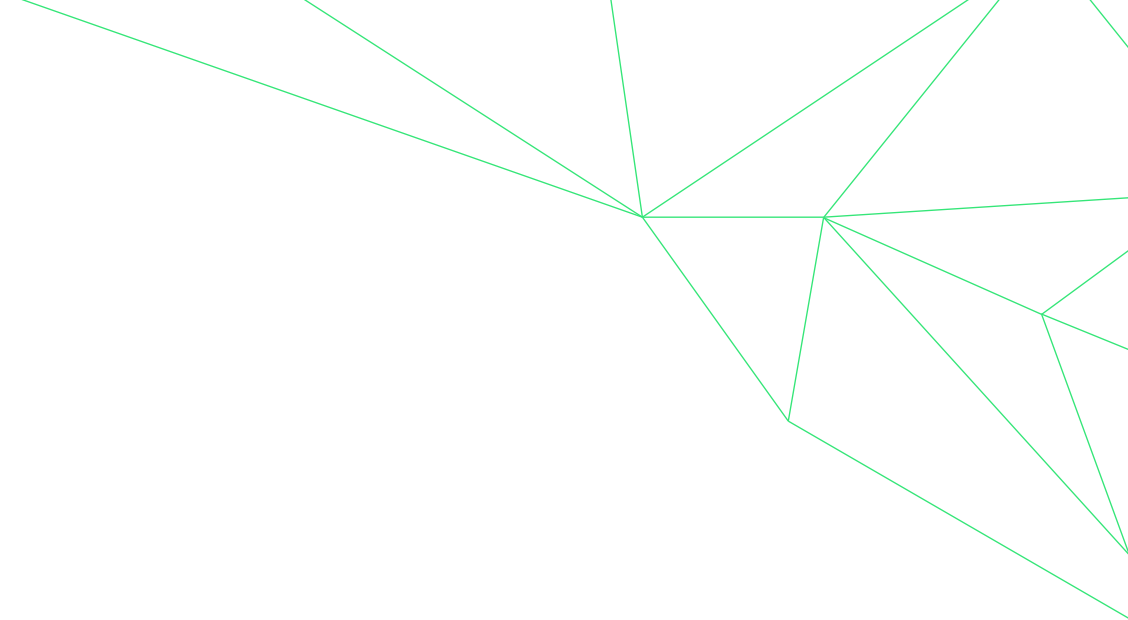
Evoluzione e prospettive dei settori manifatturieri

NUOVI MERCATI, NUOVE SOLUZIONI: IL FACTORING COME LEVA PER L'INTERNAZIONALIZZAZIONE

ALESSANDRA BENEDINI, ASSOCIATE PARTNER PROMETEIA

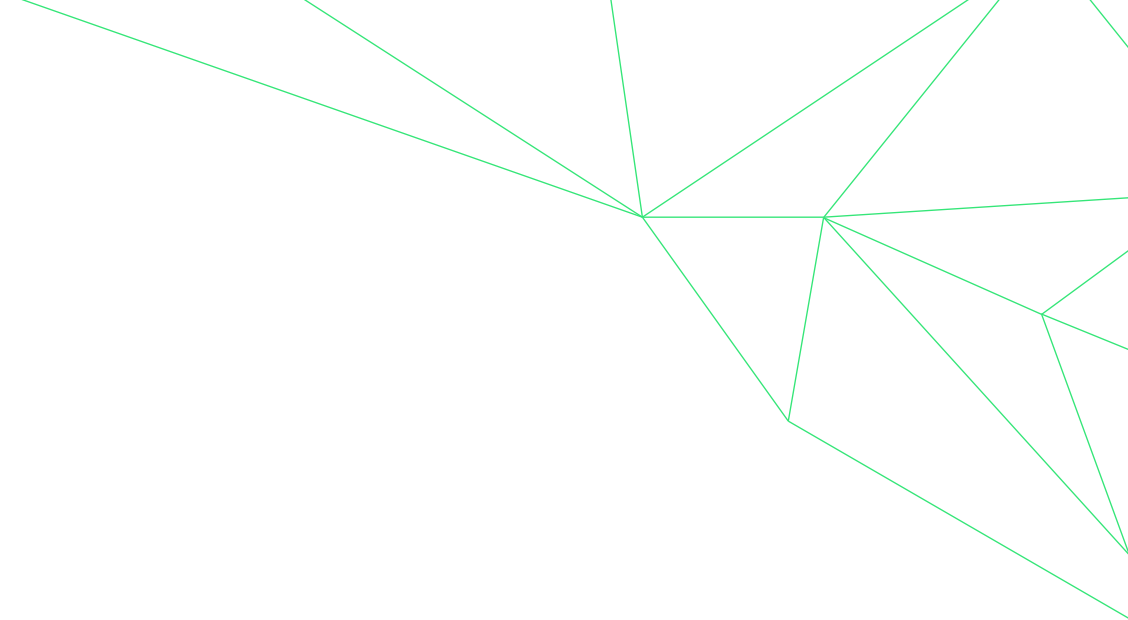
Milano, UniCredit Tower Hall 25, 16 ottobre 2025





Agenda

- **L'evoluzione recente dei settori manifatturieri**
- **Il 2025 e le previsioni per il prossimo triennio**



Agenda

- **L'evoluzione recente dei settori manifatturieri**
- **Il 2025 e le previsioni per il prossimo triennio**

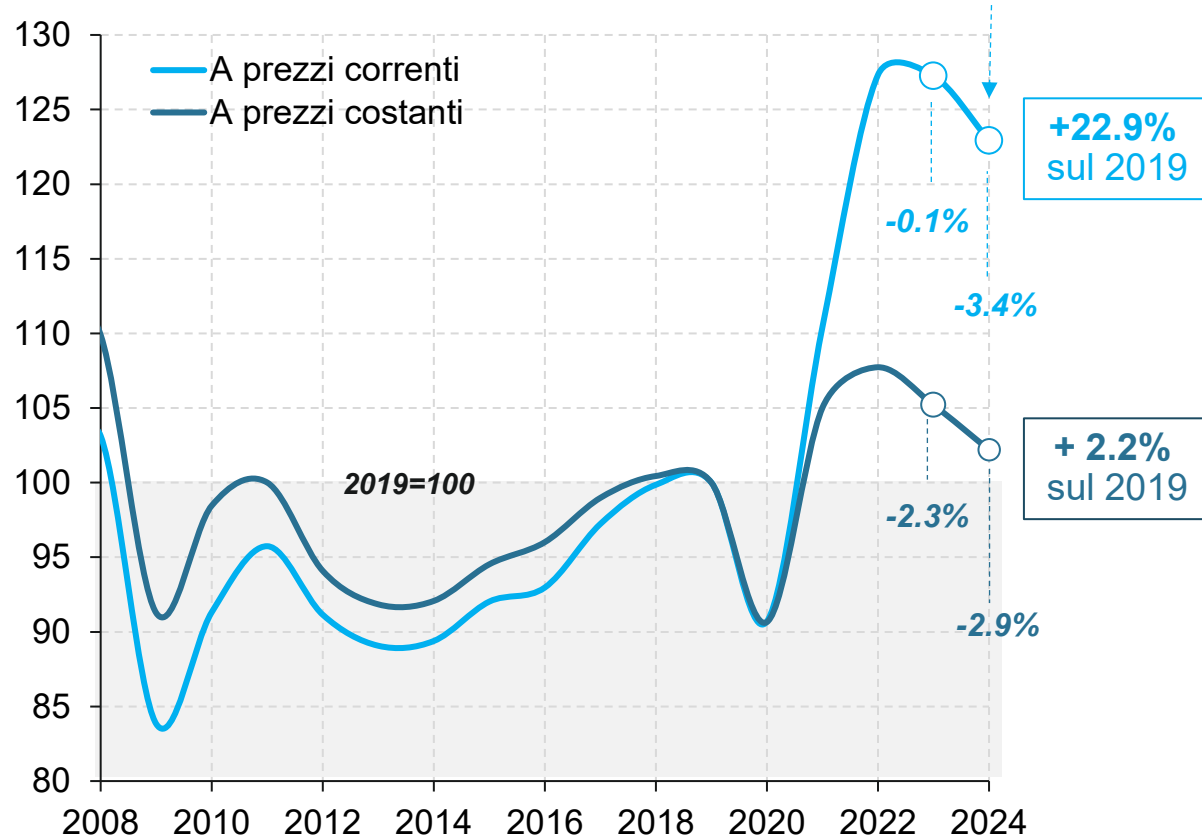
Dopo il rimbalzo post covid, l'attività manifatturiera ha mostrato un calo ...

Nel 2023-'24 l'attività produttiva ha perso circa il 5%, confermando comunque un gap positivo rispetto al 2019; il fatturato nominale ha mantenuto livelli elevati (+22.9% sul 2019), sostenendo la redditività delle imprese

Manifatturiero: Fatturato (2008-2024)

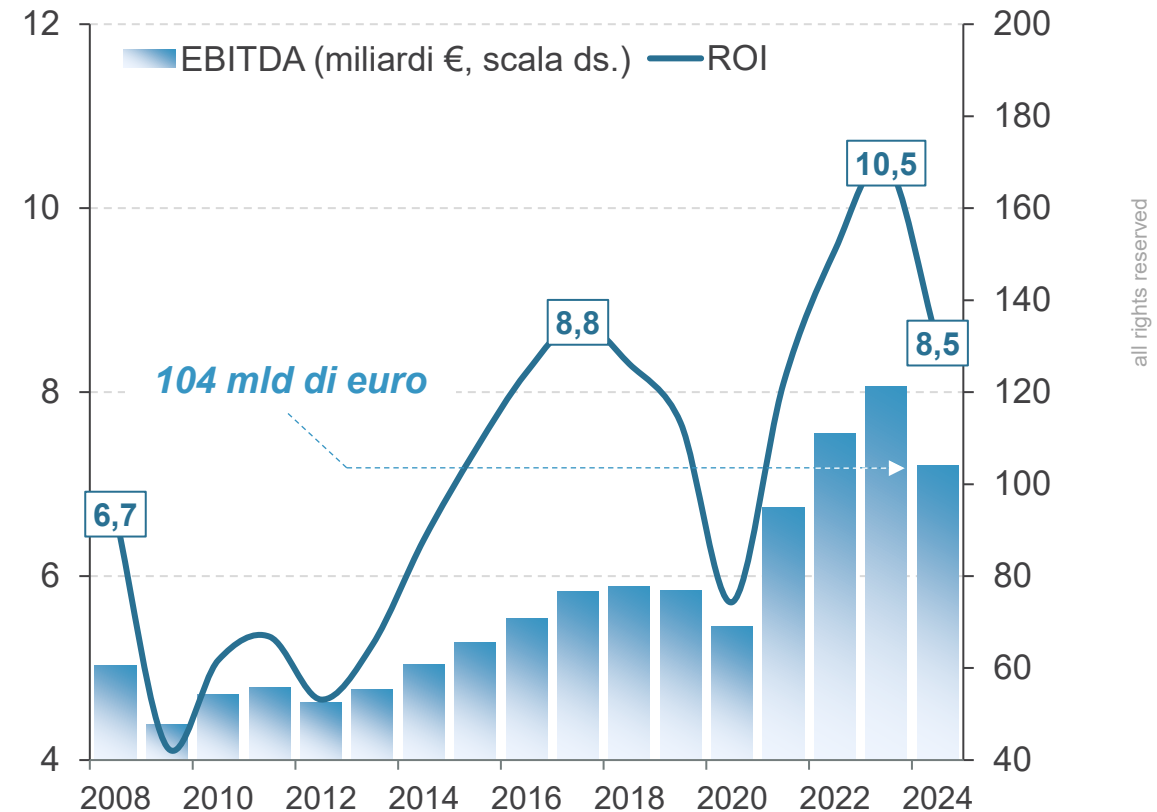
Indici 2019=100 e var % a/a

Fatturato 2024
1.124 mld €



Manifatturiero: Ebitda e ROI

In miliardi di € (EBITDA) e livello dell'indice (ROI)



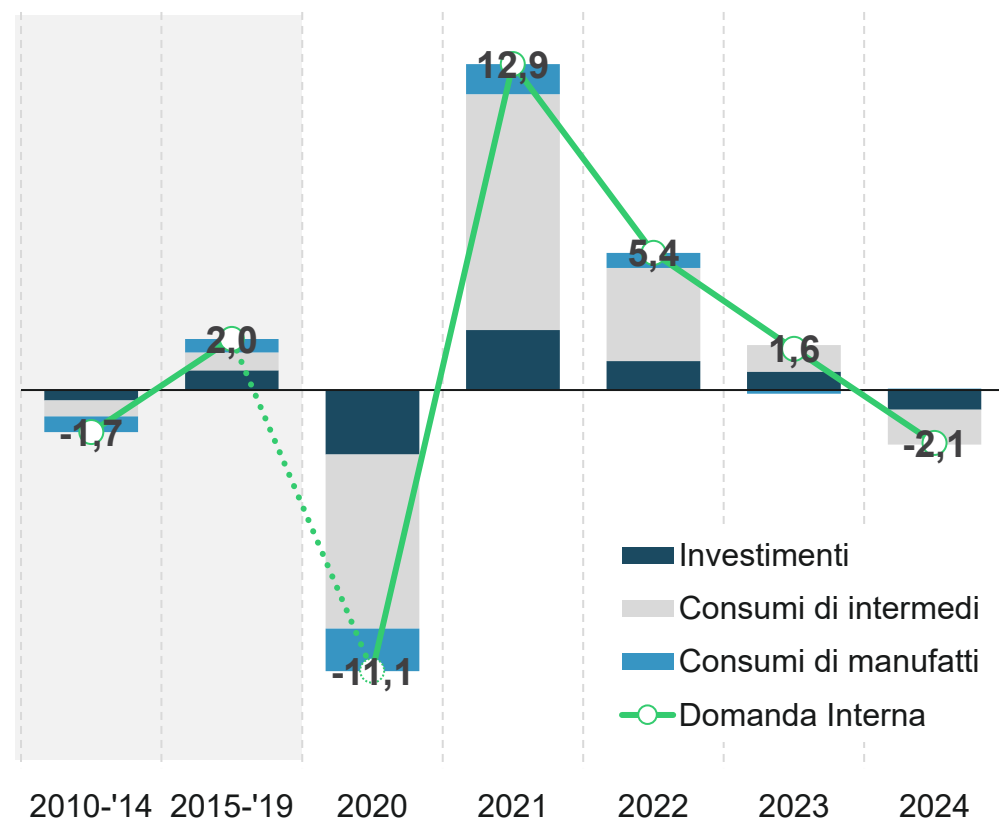
Fonte: Prometeia, Modelli Settoriali, Settembre 2025

... sulla flessione dell'attività pesa il raffreddamento della domanda interna...

Lo scorso anno, investimenti e scorte hanno accusato l'acuirsi dell'incertezza; i consumi hanno tenuto, nonostante il recupero del potere d'acquisto, solo grazie ai beni incentivati (auto e moto), più innovativi e meno elastici al reddito

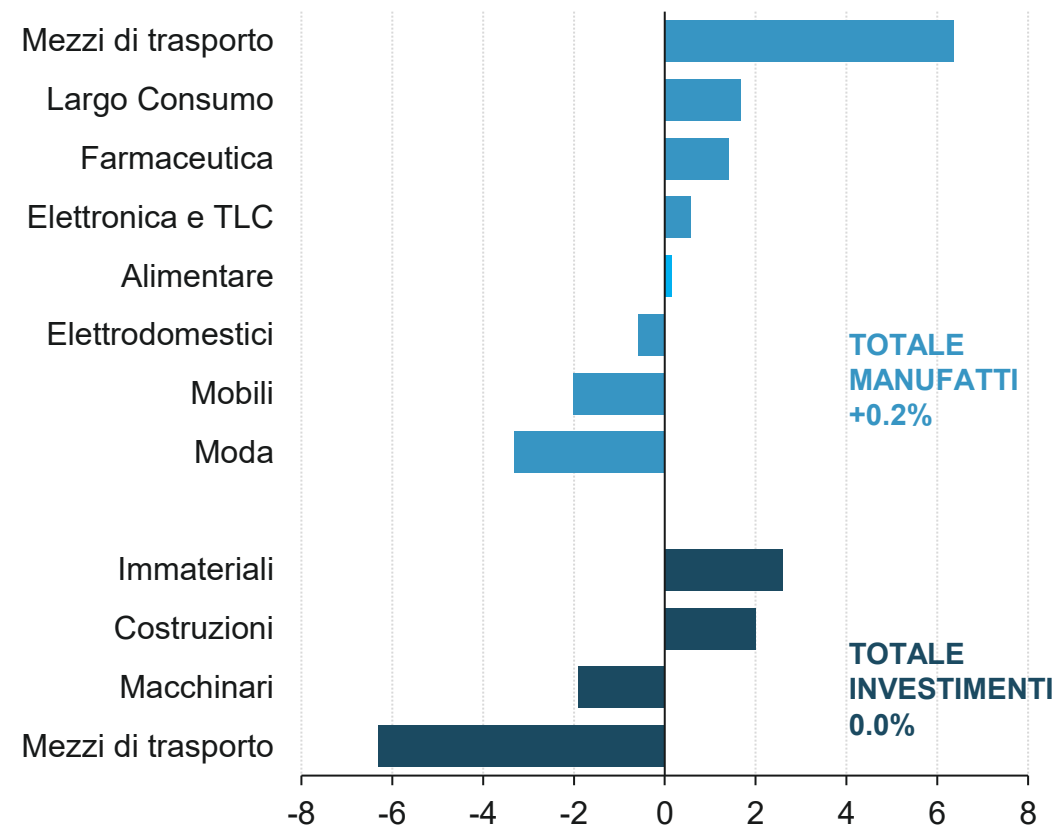
Domanda interna e le sue componenti

Contributi alla crescita, prezzi costanti, var % a/a



Focus investimenti e consumi (2024)

Var % a/a a prezzi costanti



Fonte: Prometeia, Modelli Settoriali, Settembre 2025

... l'export (stabile nel 2024) ha beneficiato dei progressi degli ultimi anni

Negli ultimi anni, l'export è cresciuto a ritmi in linea o superiori alla domanda mondiale, trainato dai settori high-medium tech e dal Made in Italy e sostenendo il saldo commerciale e la propensione all'export del manifatturiero

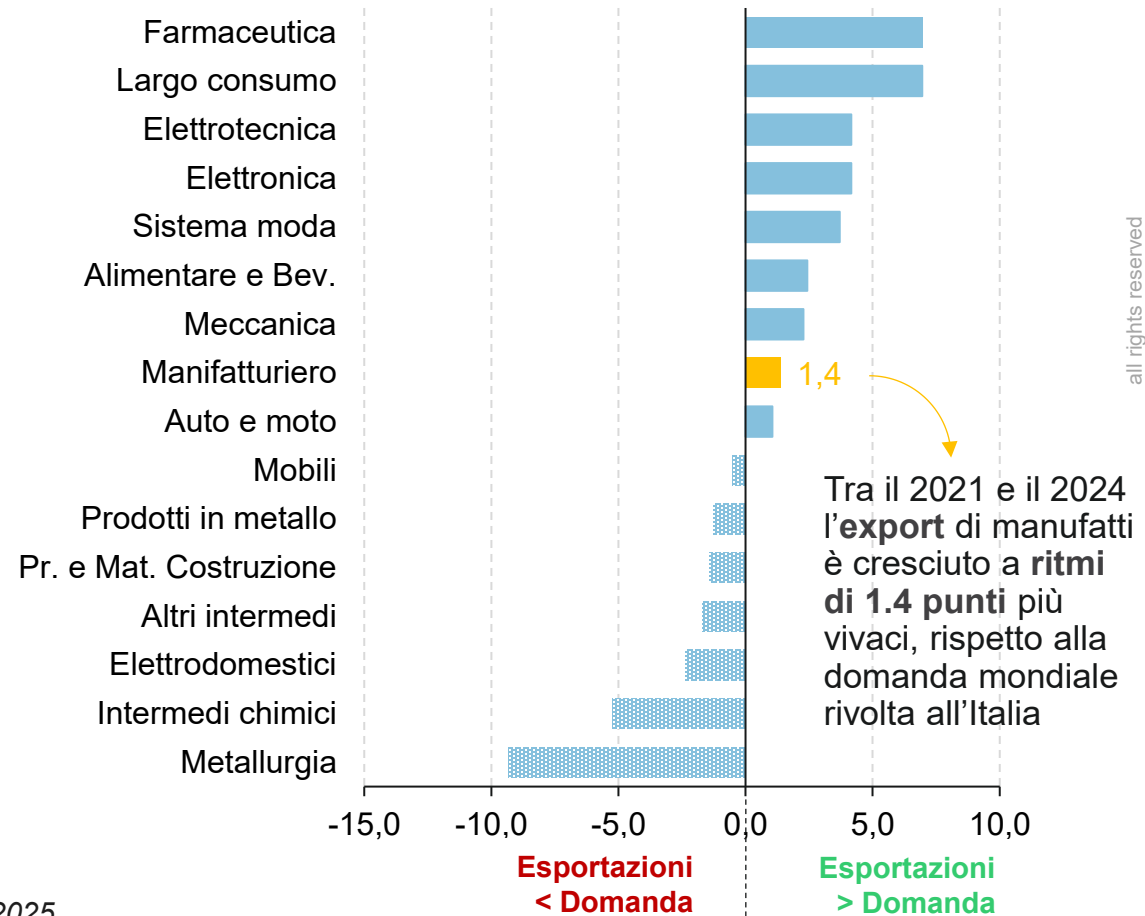
Manifatturiero: Import, Export e saldo

Variazioni % e miliardi di euro



Differenza tra export e domanda mondiale rivolta all'Italia

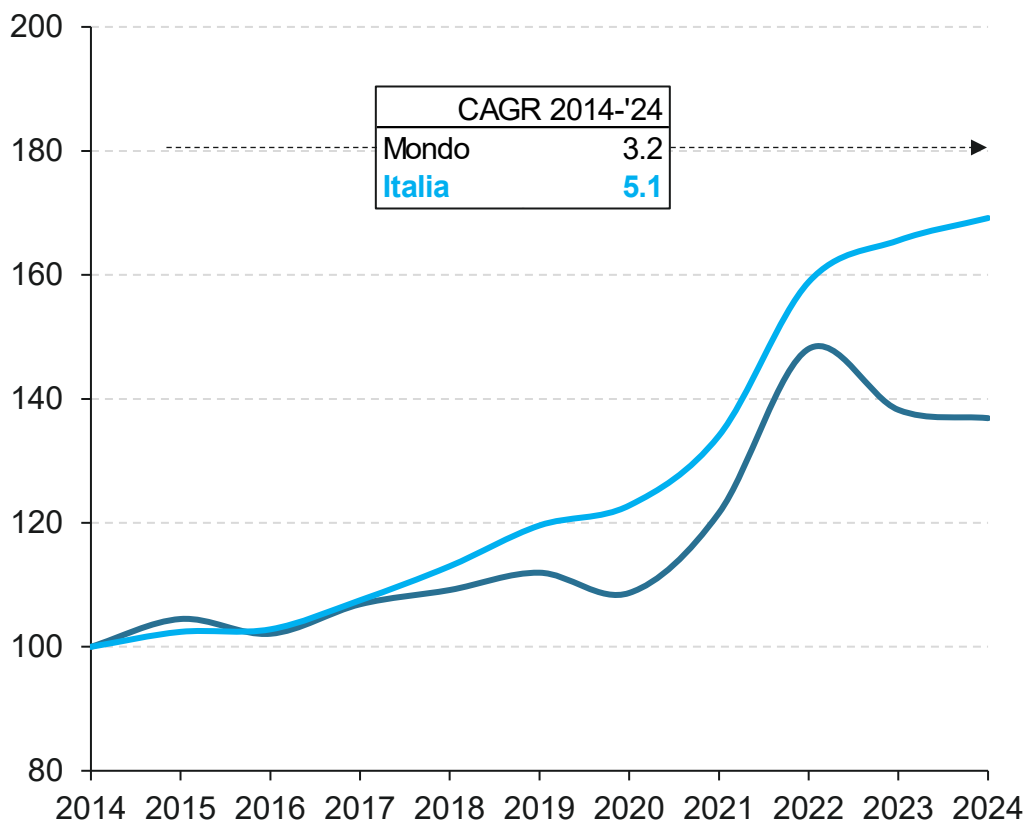
Per settore, CAGR 2020-2024, a prezzi costanti



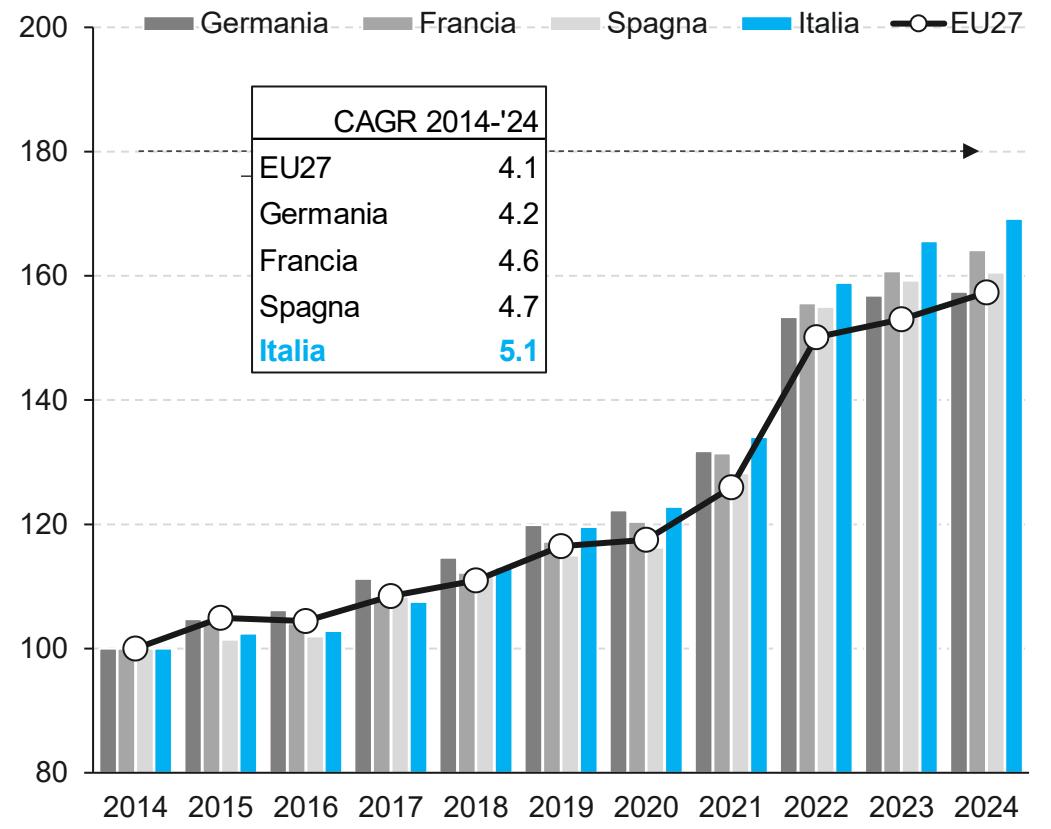
La crescita dell'export è stata favorita della riqualificazione dell'offerta....

I v.m.u. sono aumentati a ritmi di 2 p.p. superiori rispetto ai competitor internazionali (+1 p.p. rispetto a quelli dell'UE27) nell'ultimo decennio, registrando un'accelerazione dal 2019

Valori Medi Unitari (VMU) all'export: Italia vs Mondo
Dati annuali e CAGR di periodo, in €. Manufatti. 2014=100



Valori Medi Unitari (VMU) all'export: UE27
Dettaglio per paese, dati annuali e CAGR di periodo, in €. 2014=100

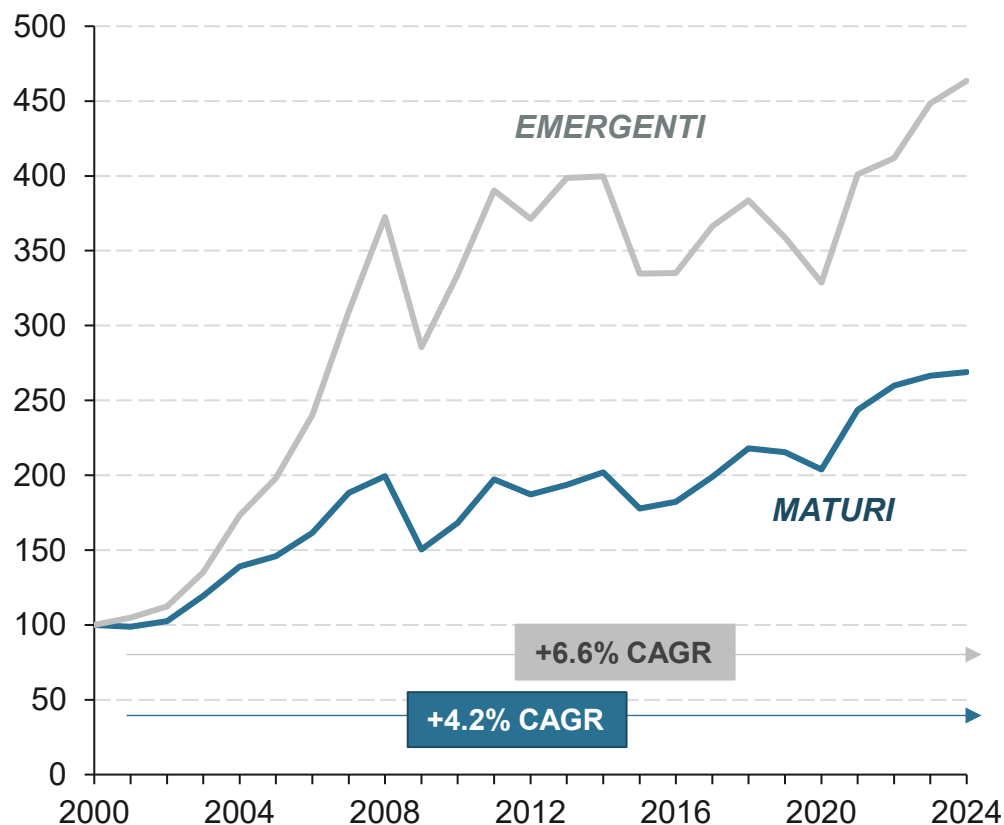


... e dalla capacità delle imprese italiane di diversificare gli sbocchi...

Negli ultimi 25 anni l'export verso i paesi emergenti è cresciuto più velocemente rispetto alle vendite dirette ai mercati maturi, con un conseguente aumento della distanza media delle destinazioni

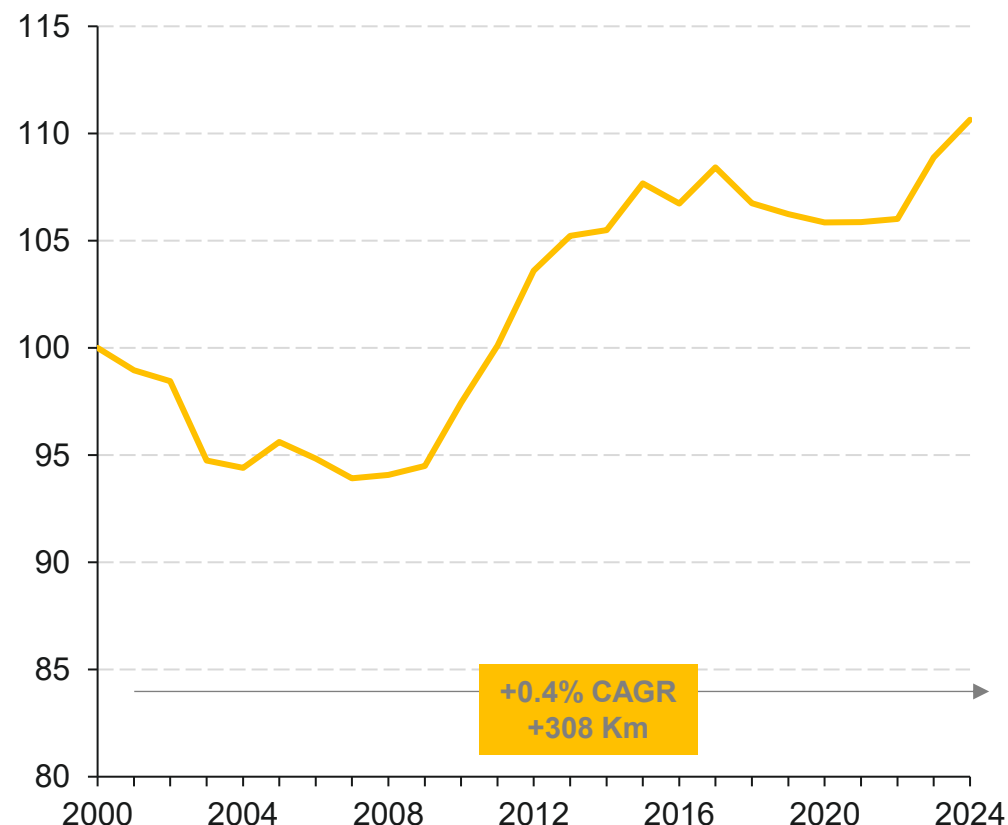
Export manifatturiero italiano, per gruppo di paesi

Indice, anno base 2000



Distanza media delle esportazioni italiane

Indice, anno base 2000

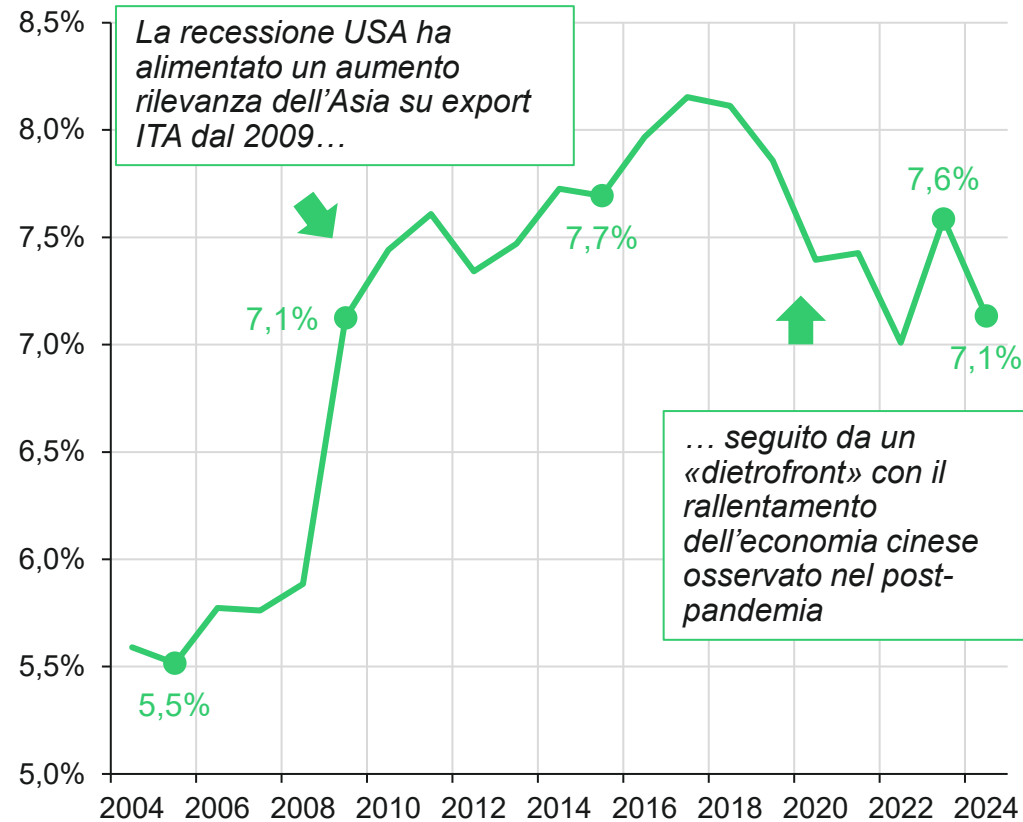


Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati Fipice e FMI

... grazie alla capacità di servire nicchie di domanda ad alto valore aggiunto

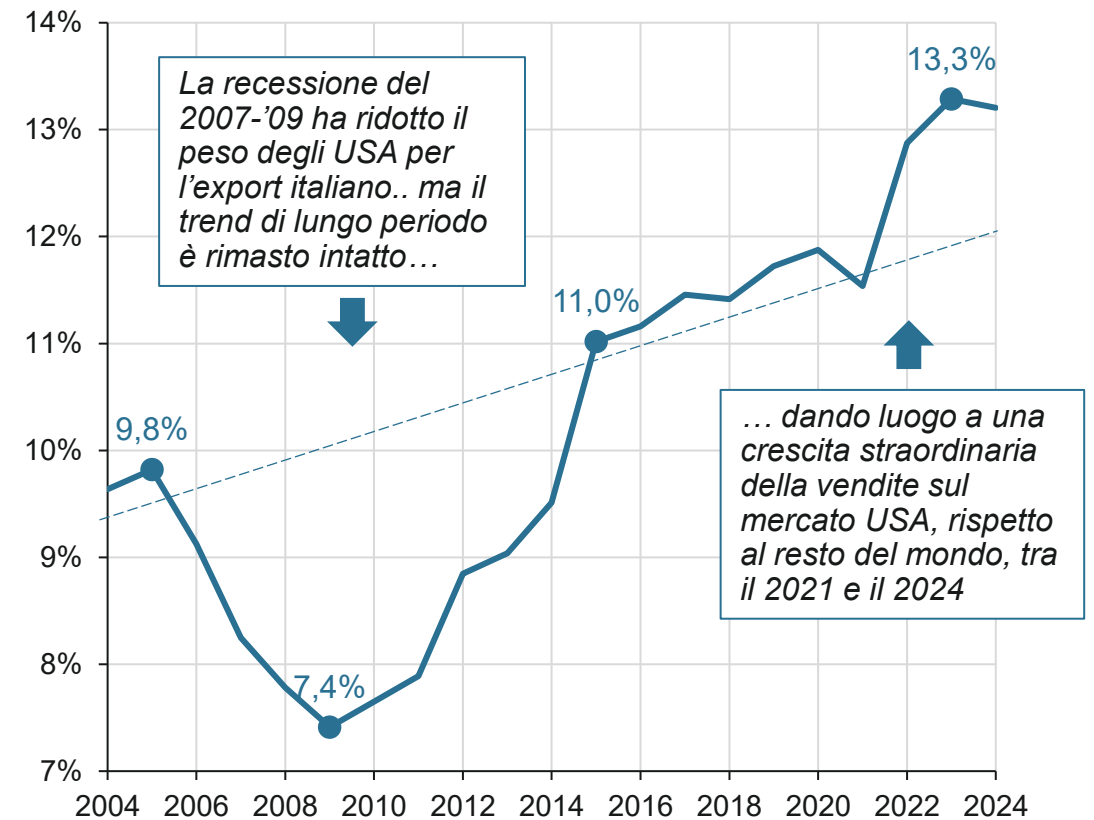
L'ultimo quinquennio ha visto un riorientamento dell'export italiano dai mercati emergenti (asiatici in primis)...
... a quelli avanzati (alto spendenti) dove spicca, in particolare, la crescita registrata negli USA

Quota dell'Asia Emergente* sull'export italiano di manufatti
In % sul valore dell'export, per anno



*Asia esclusi Giappone, Corea del Sud

Quota USA sull'export italiano di manufatti
In % sul valore dell'export, per anno



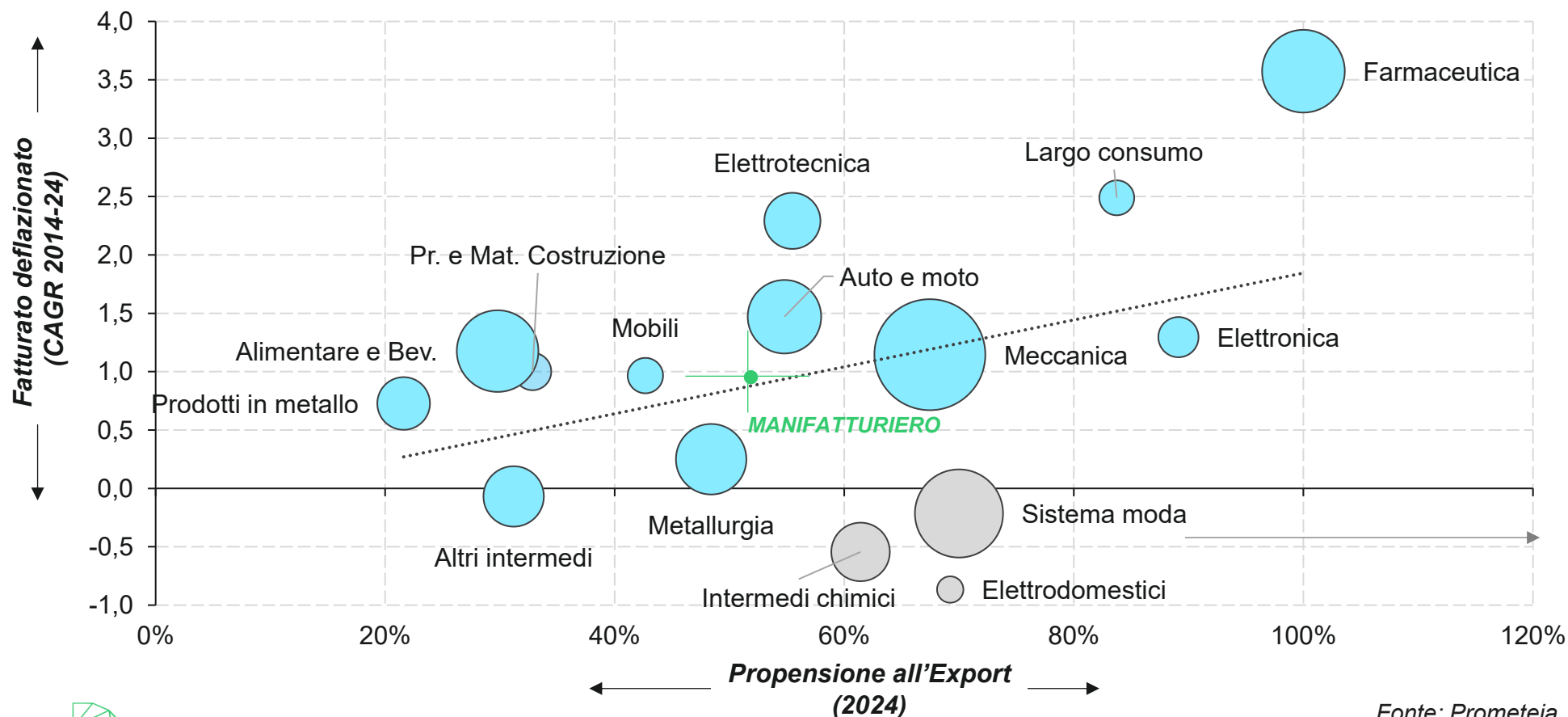
Fonte: Elaborazioni Prometeia su dati TDM

I settori «export intensive» sono risultati i più dinamici nell'ultimo decennio...

Fra il 2014 e il 2024 i settori che hanno contribuito in misura più rilevante all'aumento dei volumi di vendita del manifatturiero sono quelli caratterizzati dalla maggiore propensione all'export

Fatturato deflazionato e export propensity

CAGR 2014-'24 (fatturato deflazionato, asse verticale) e Export Propensity (esportazioni / fatturato, asse orizzontale)



Moda, chimica (penalizzata dai problemi competitivi legati al caro energia) ed **elettrodomestici** (colpiti dal ridimensionamento della base produttiva nazionale) rappresentano le uniche eccezioni a uno scenario in cui la **maggior propensione all'export si è associata**, tra il 2014 e il 2024, a una **crescita più intensa del fatturato deflazionato**

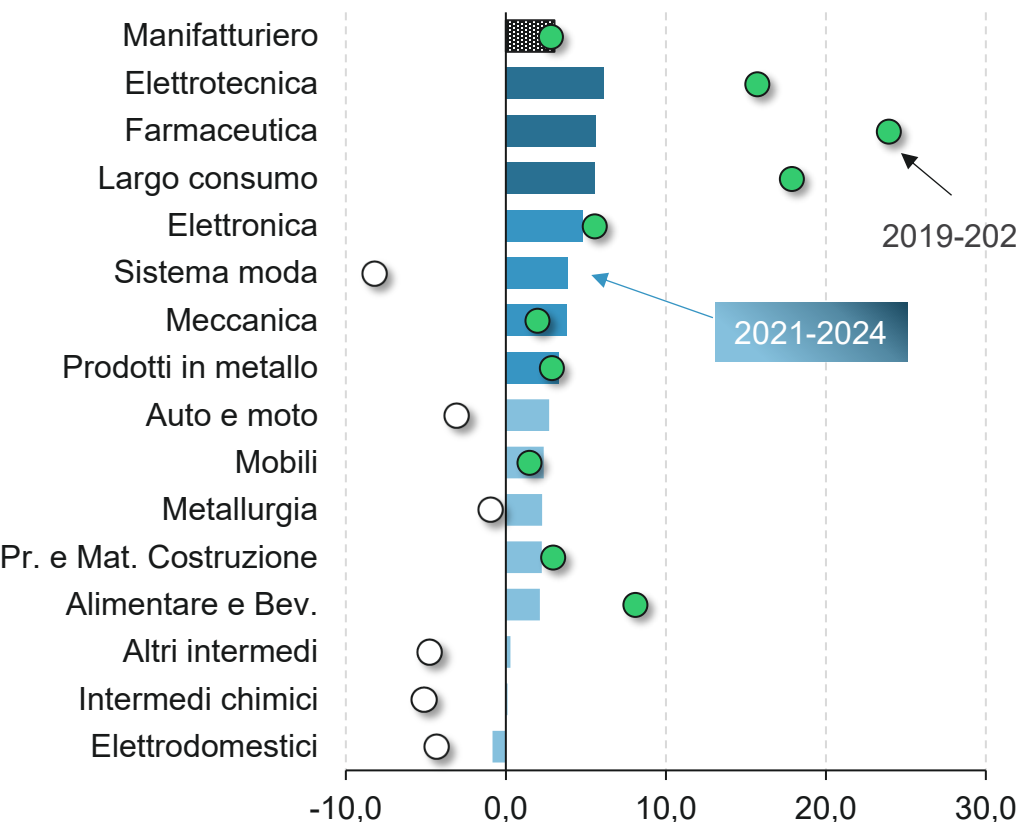
La dimensione delle bolle è proporzionale al valore 2024 dell'export del settore

...tendenza confermata anche nel post Covid

I settori più dinamici sui mercati esteri sono quelli che mostrano i maggiori progressi rispetto al 2019

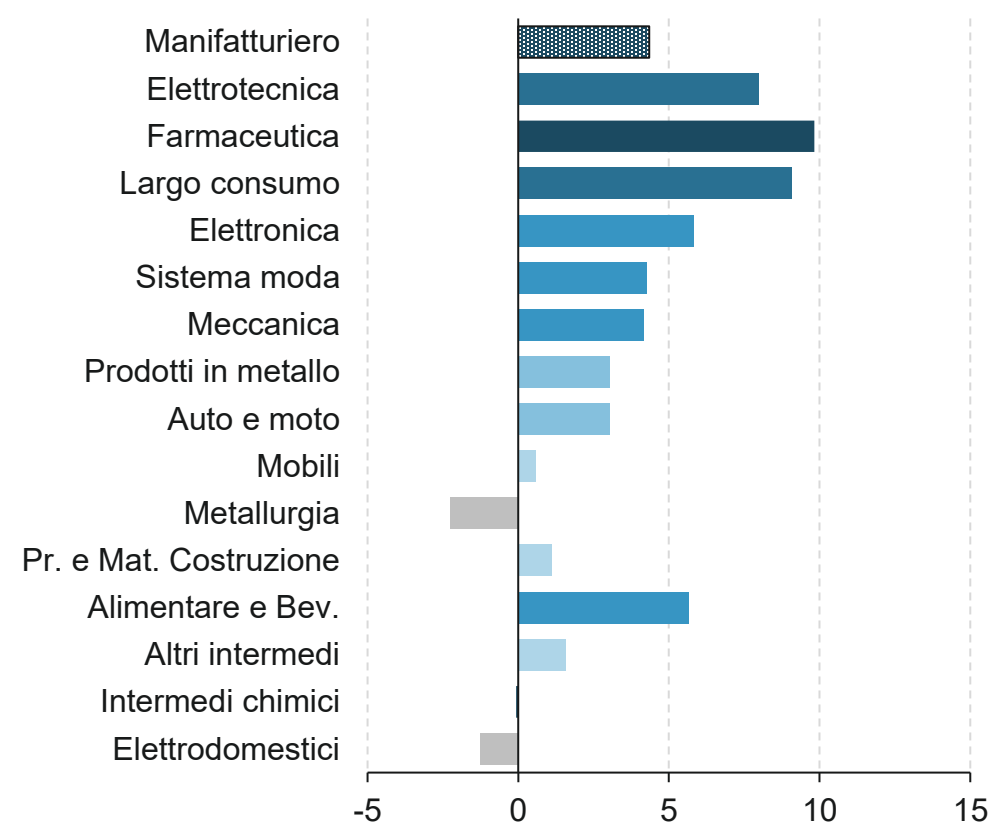
Fatturato deflazionato per settore

Variazione % m.a. 2021-2024 e distanza dal 2019



Export a prezzi costanti per settore

Variazione % m.a. 2021-2024

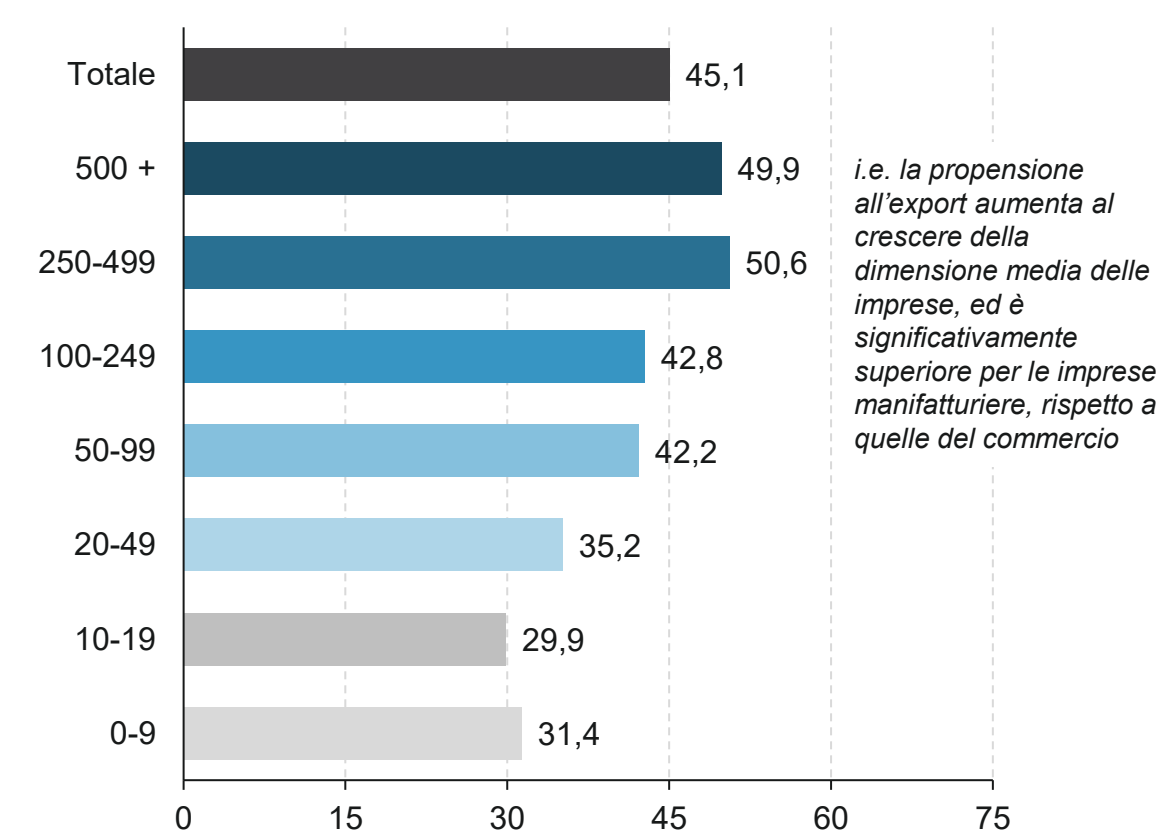


Fonte: Prometeia, Modelli Settoriali, Settembre 2025

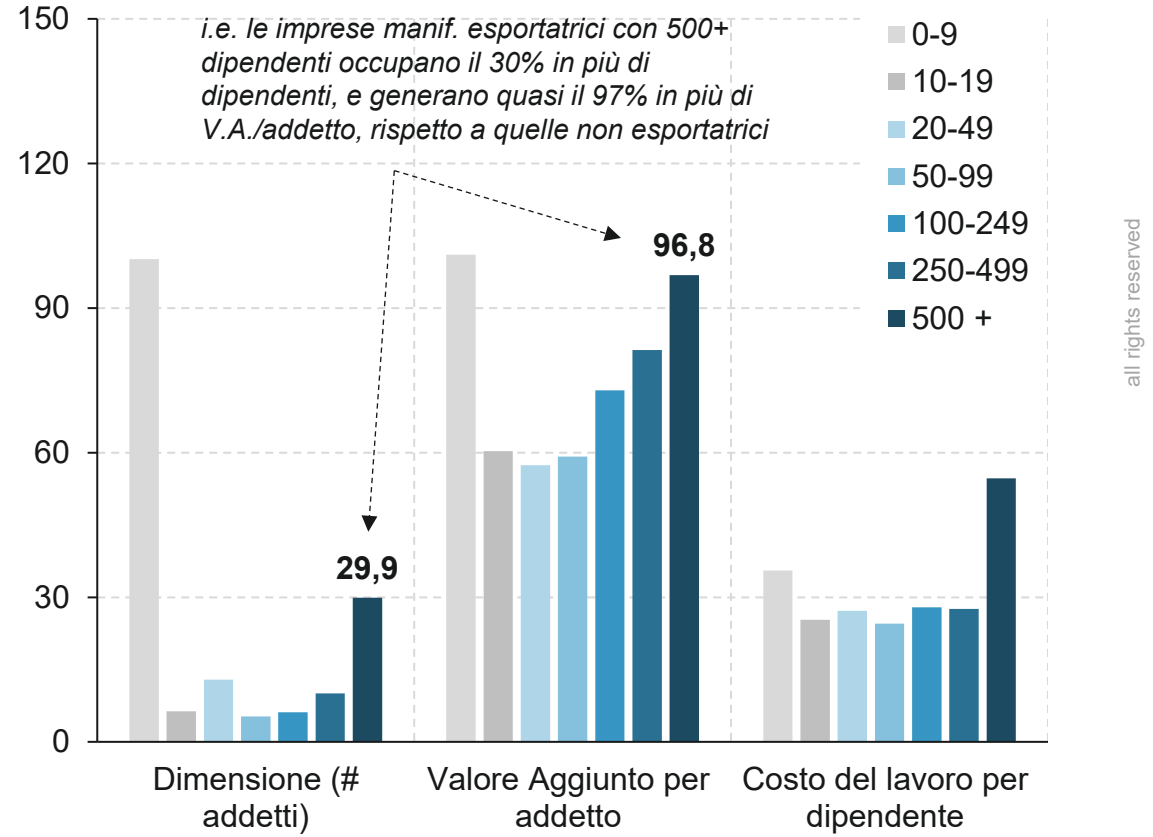
Le imprese più internazionalizzate evidenziano anche performance più solide

In un contesto internazionale più sfidante (dazi, complessità geopolitica, costi, etc.) ciò garantisce loro maggiori risorse per difendere il proprio posizionamento (e attuare listini competitivi)

Manifatturiero: propensione all'export
Fatturato estero in % del totale, Imprese esportatrici, 2022



Manifattura: differenziali performance imprese esportatrici
Rispetto a quelle non esportatrici, 2022

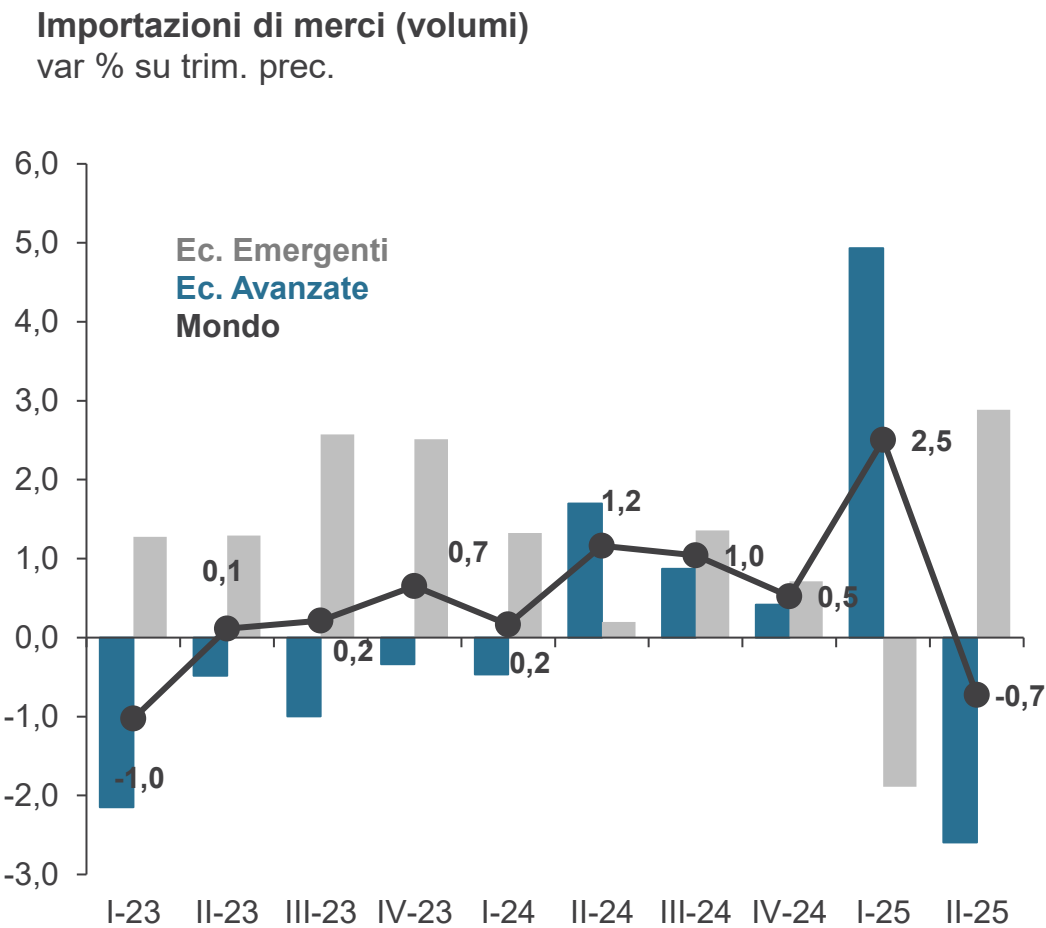
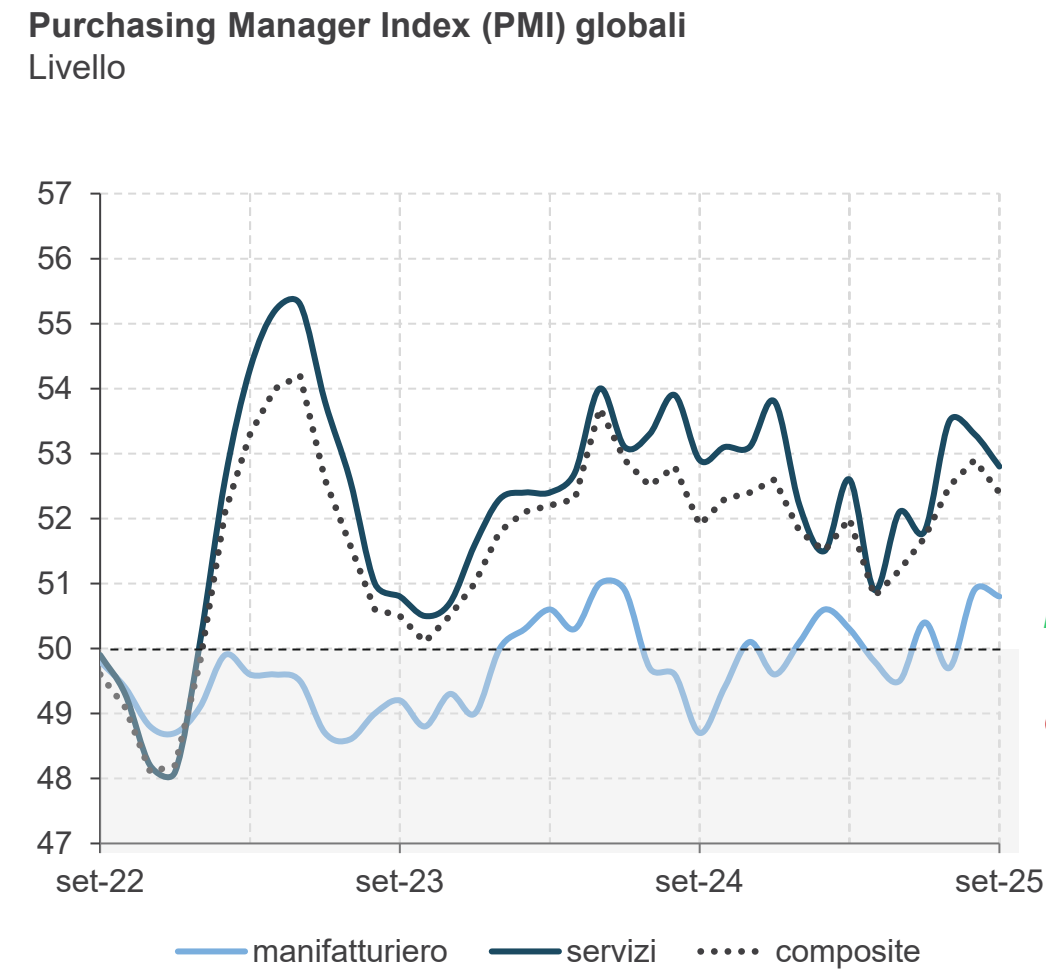


Agenda

- L'evoluzione recente dei settori manifatturieri
- **Il 2025 e le previsioni per il prossimo triennio**

L'economia mondiale prosegue la fase espansiva, ma il commercio è volatile...

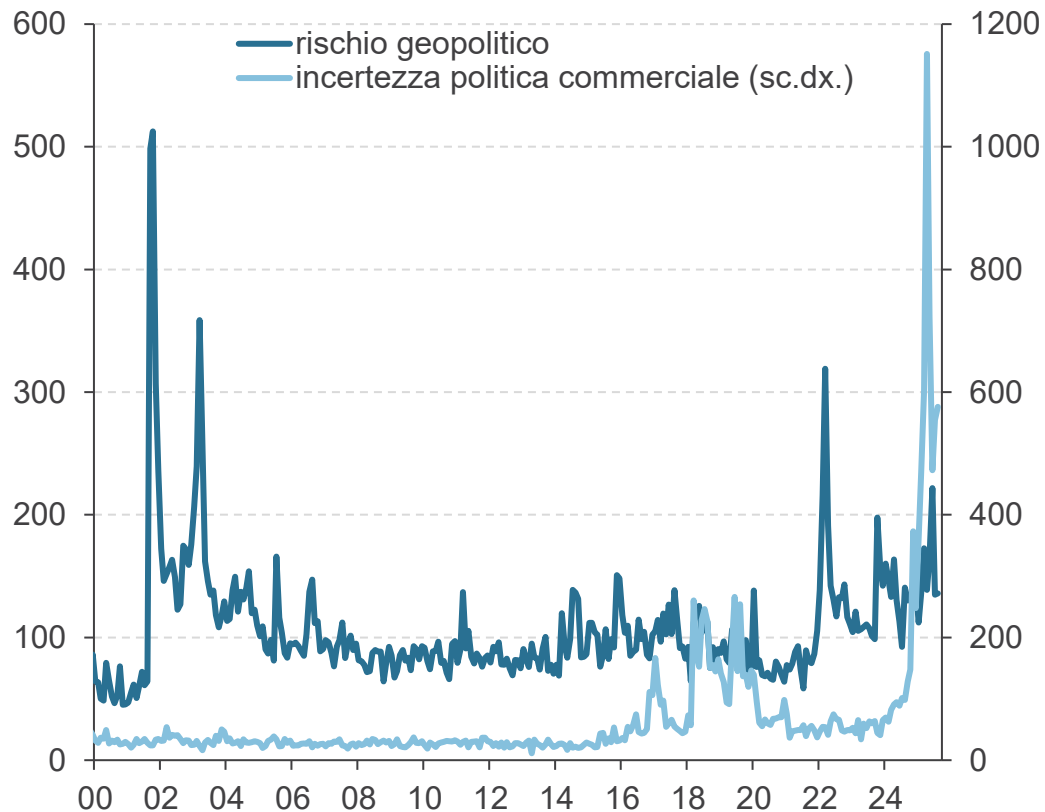
I PMI restano in espansione, pur indebolendosi a settembre. Il commercio internazionale, in calo nei paesi avanzati nel secondo trimestre 2025, dopo il boom del primo, è condizionato dal front loading delle import Usa



...e l'incertezza resta alta, anche se in calo rispetto ad aprile («Liberation day»)

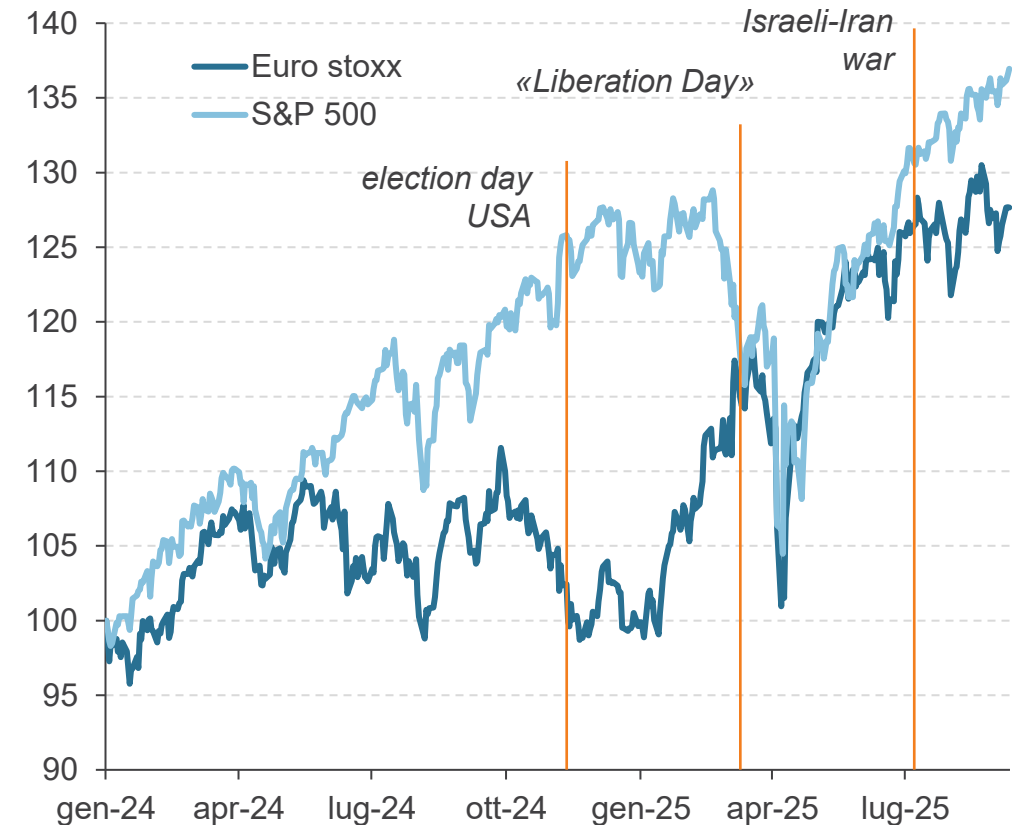
I mercati azionari, dopo il panico post «Liberation day», hanno mostrato un nuovo, deciso rimbalzo, più intenso negli USA, sostenuto soprattutto dai titoli Tech

Indici di rischio geopolitico e di incertezza della politica commerciale
medie mensili



Fonte: Iacoviello et al.

Indici del mercato azionario
in dollari, 1 gen 2024=100

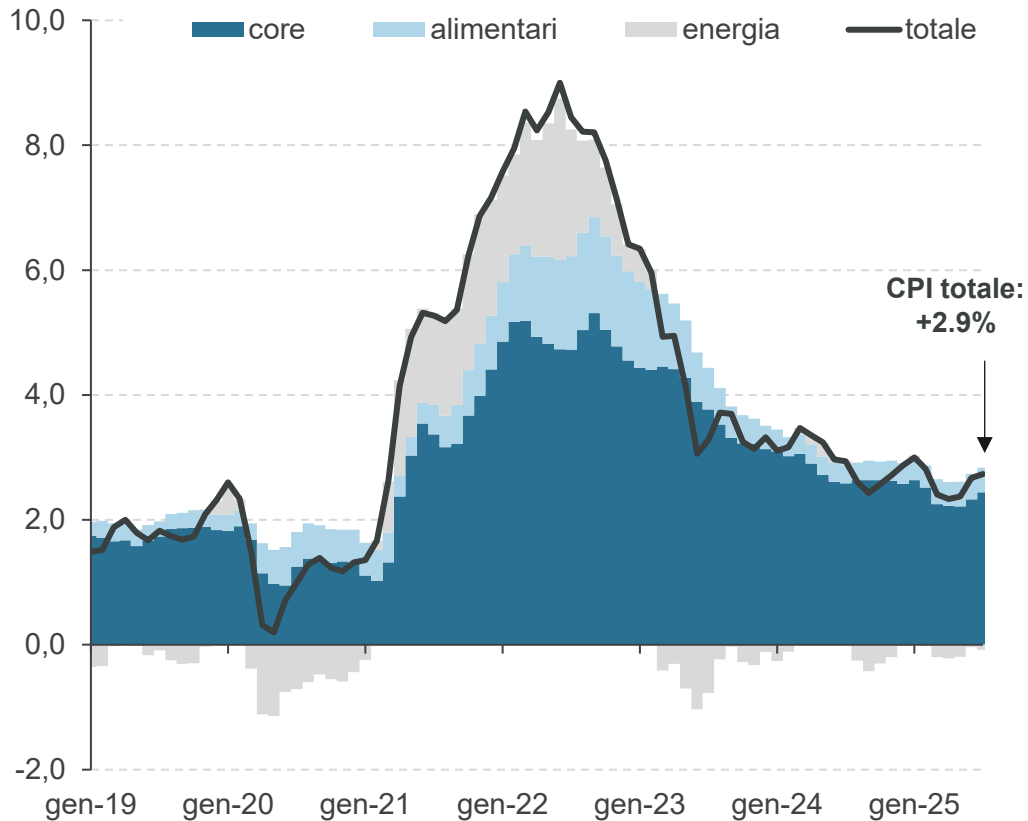


Fonte: Refinitiv

Usa: inflazione sotto controllo, ma gli effetti trasferimento proseguiranno...

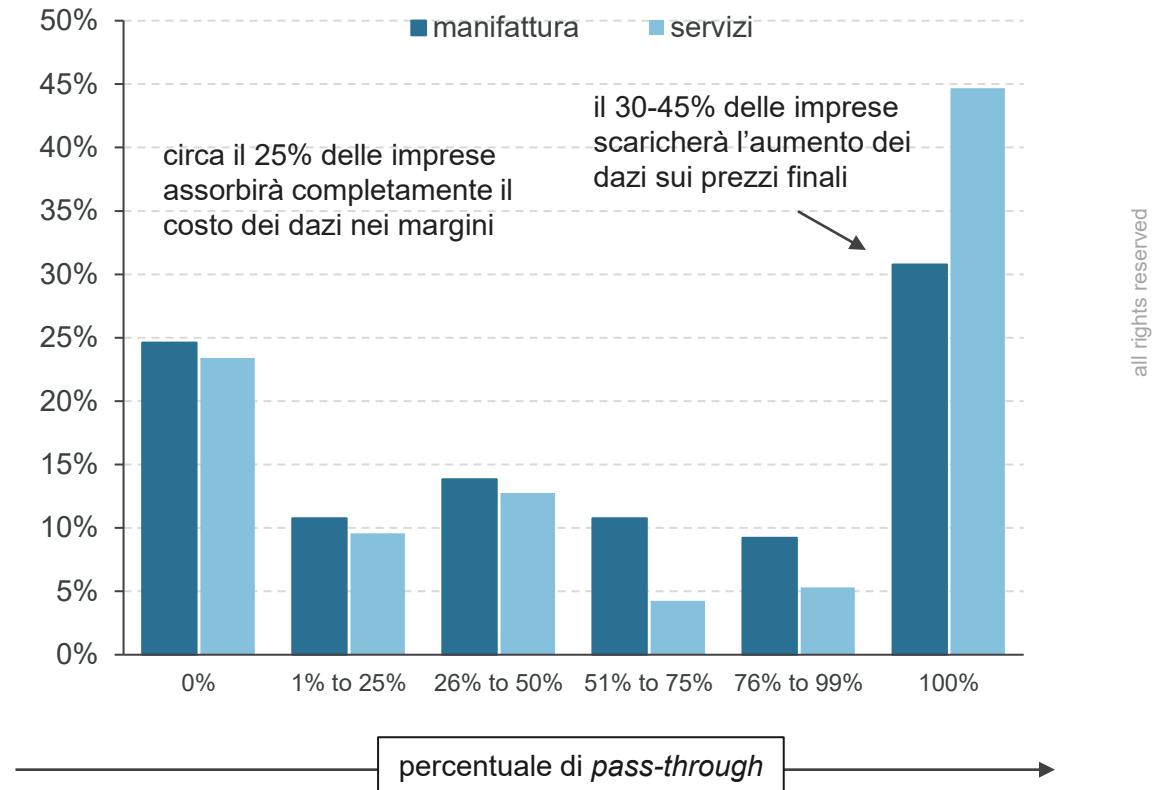
Nei prossimi mesi si attende che il rialzo dei prezzi registrato dai beni importati si distribuisca lungo le filiere, ricadendo sui prezzi al consumo finali

USA: tasso di inflazione
var.% tendenziali



Fonte: Refinitiv

% di imprese che trasferiranno i dazi sui prezzi finali
Survey FED



Fonte: New York FED

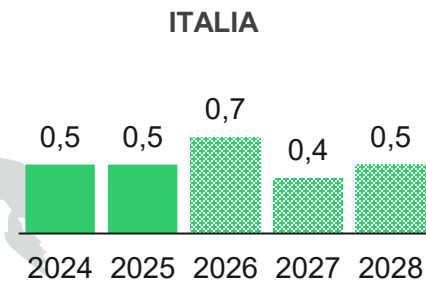
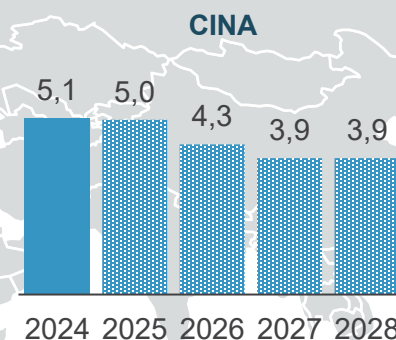
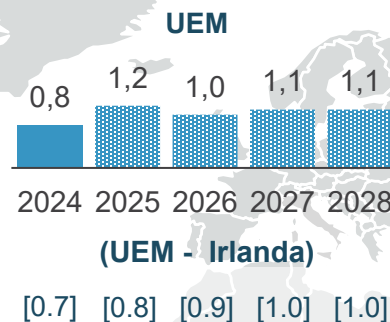
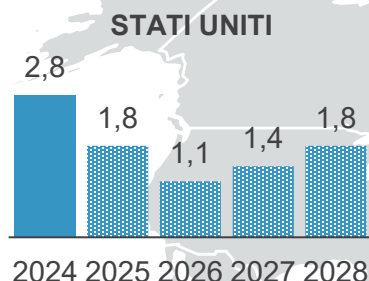
...e limiteranno la crescita del Pil (Usa e mondo) e del commercio mondiale

Frenata degli Stati Uniti nel 2025-'26 per l'impatto dei dazi su consumi e investimenti...

...Uem attesa in graduale ripresa su spinta Germania e riarmo mentre in Cina la crescita rallenta sotto il 4%

PIL, Mondo e principali paesi

Var % a/a, a prezzi costanti



NUOVE IPOTESI SUI DAZI USA

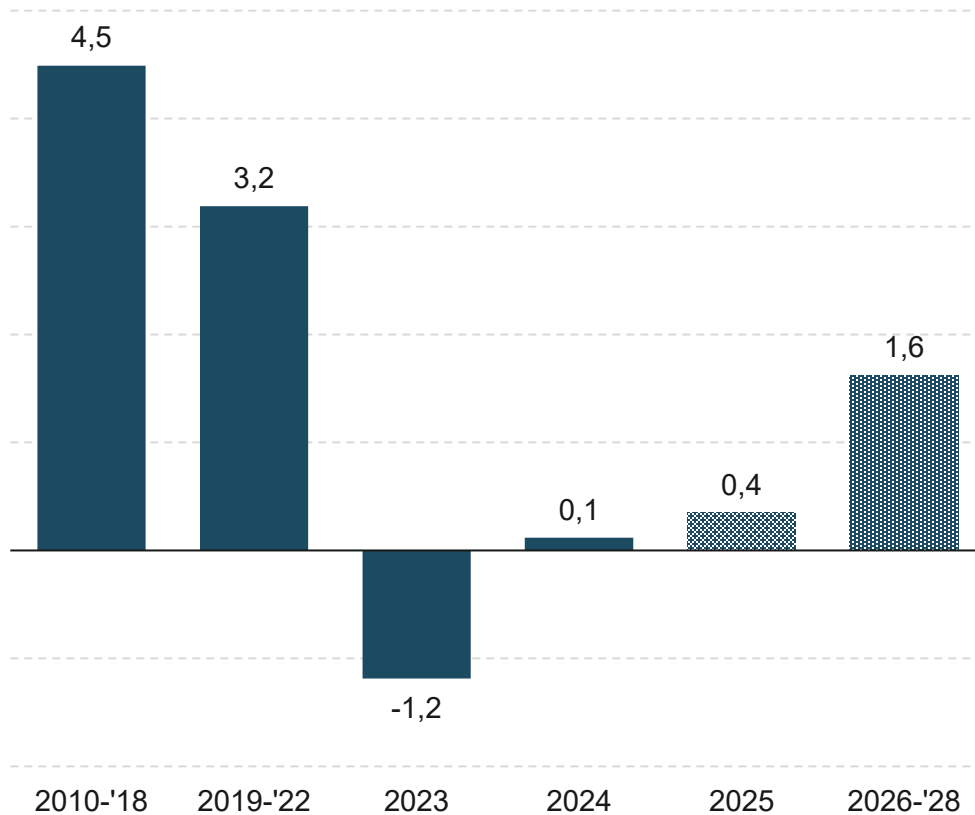
- Con l'**Unione Europea**, l'intesa prevede che gli Stati Uniti applichino un'aliquota pari al massimo tra la tariffa MFN e il 15% sui prodotti industriali europei, con particolare impatto su settori come auto, chimica e materie prime. Nel complesso, il dazio medio per le esportazioni europee verso gli Stati Uniti si attesta intorno al 16% (15-15,4% secondo il WTO), mentre per l'**Italia** è leggermente superiore, pari al 16,2%.
- Con **Giappone e Corea del Sud** è stata concordata una tariffa generale del 15%, accompagnata da accordi specifici per singoli settori. Per il Giappone, ad esempio, le auto e le parti di ricambio sono soggette a regole particolari, mentre alcuni beni (come farmaceutici e risorse naturali) sono esenti da dazi. La Corea del Sud applica regole basate sul trattato KORUS, con dazi nulli per i prodotti che rispettano le regole d'origine, ma fino al 50% per l'acciaio e al 25% per auto e componenti non conformi; gli accordi sono ancora in via di completamento.
- Con la **Cina** si è mantenuto lo scenario di dazi al 30-35% incluso nella «tregua» di maggio 2025, poi prorogata. Con il **Regno Unito** è stata mantenuta una tariffa standard, ma con eccezioni per settori specifici come auto, acciaio, alluminio e aerospazio.

La debolezza della domanda mondiale sta penalizzando l'export italiano

Pur accusando un rallentamento, le vendite estere si confermeranno importanti per sostenere la crescita; la propensione all'export si confermerà infatti superiore al 50% sia nell'anno in corso che nel 2026

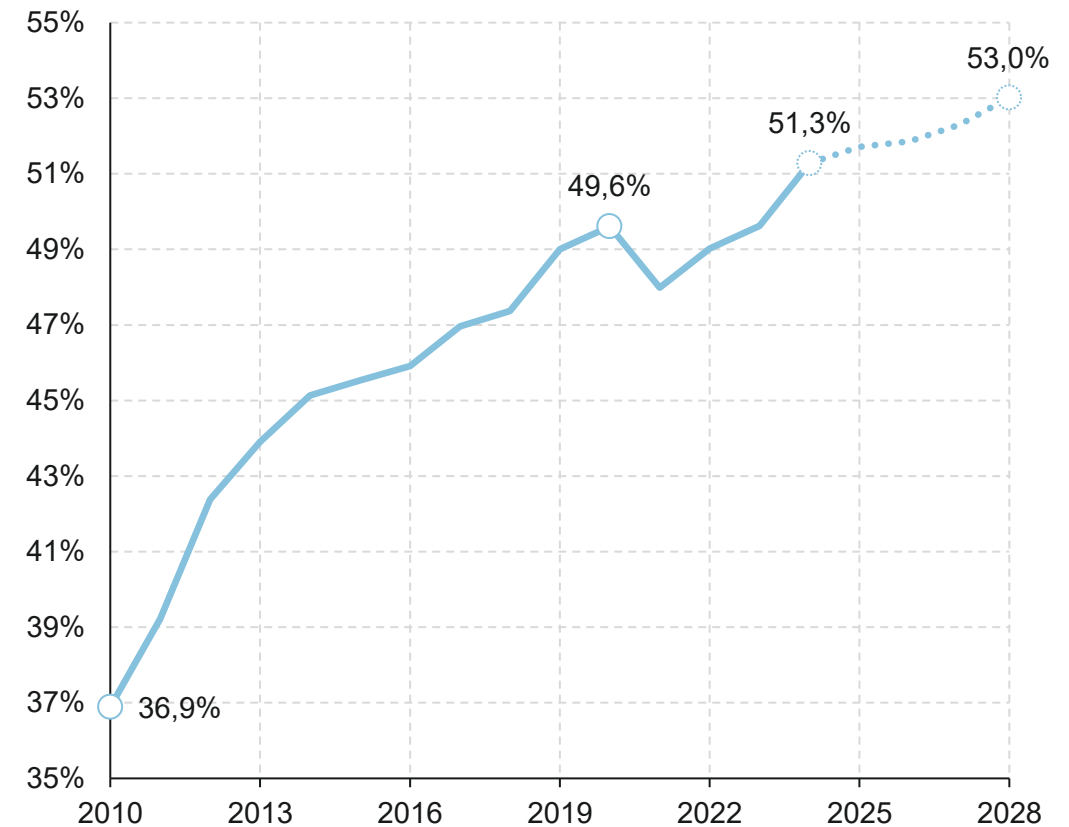
Manifatturiero: Esportazioni

Variazioni %e CAGR di periodo, a prezzi costanti



Manifatturiero: Propensione all'export

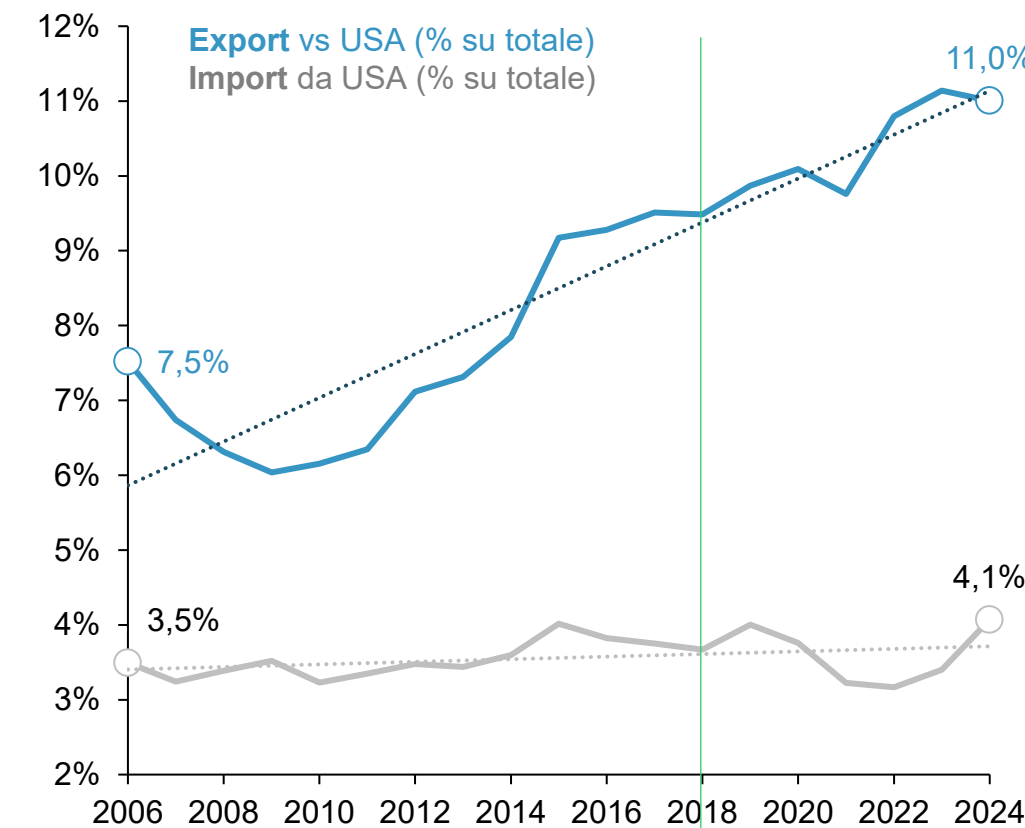
Valore delle esportazioni rispetto al fatturato (%)



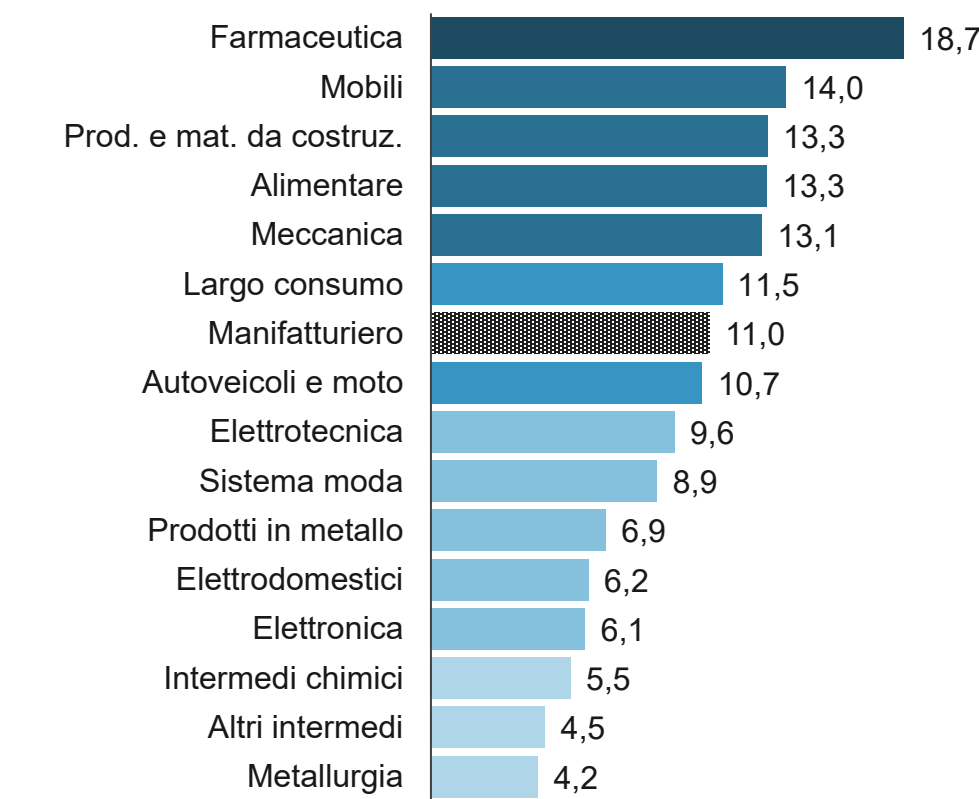
Preoccupano i dazi, ma l'export verso gli Usa non li ha accusati troppo in passato

Le vendite dirette al mercato statunitense si sono mosse lungo un trend crescente...
....ma non mancano le preoccupazioni, in particolare nei settori che destinano agli Usa quote rilevanti

Italia: quota degli USA su import/export manifatturiero
% sul totale dei flussi in entrata e uscita, a prezzi correnti



Quota USA sull'export del settore, 2024
In %, a prezzi correnti

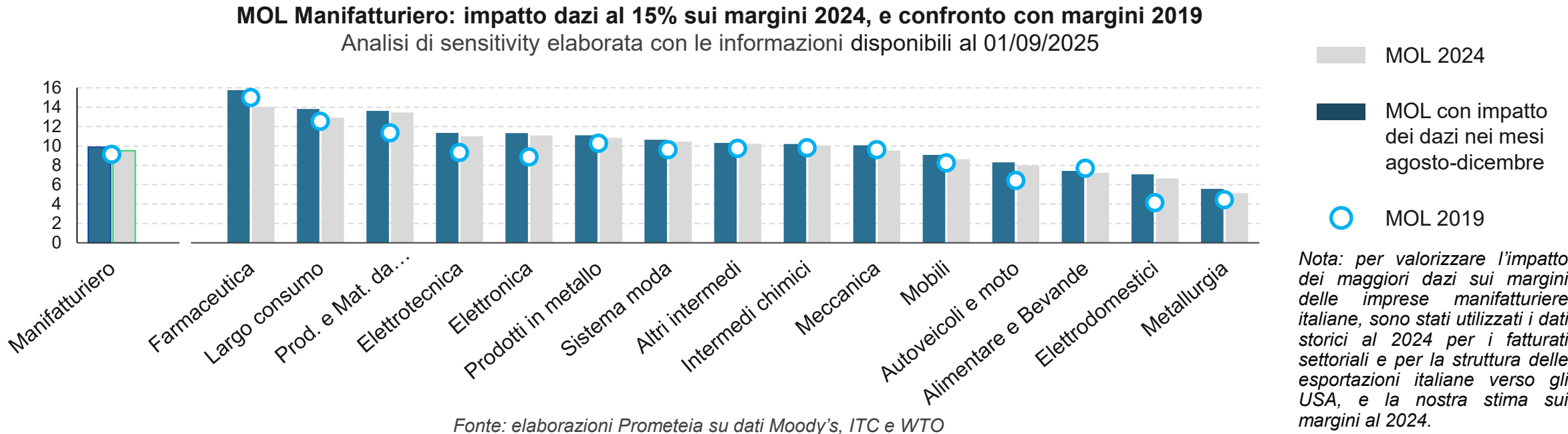


Le misure protezionistiche introdotte dall'amministrazione di Donald Trump nel 2018 hanno avuto un impatto marginale sull'export italiano

Fonte: Prometeia, Banca dati Mopice, Settembre 2025

I bilanci delle imprese italiane possono assorbire i maggiori costi dei dazi

Anche qualora gli oneri imposti dai nuovi dazi americani fossero totalmente assorbiti dai produttori italiani, i margini si confermerebbero in molti settori su livelli in linea o superiori a quelli del 2019

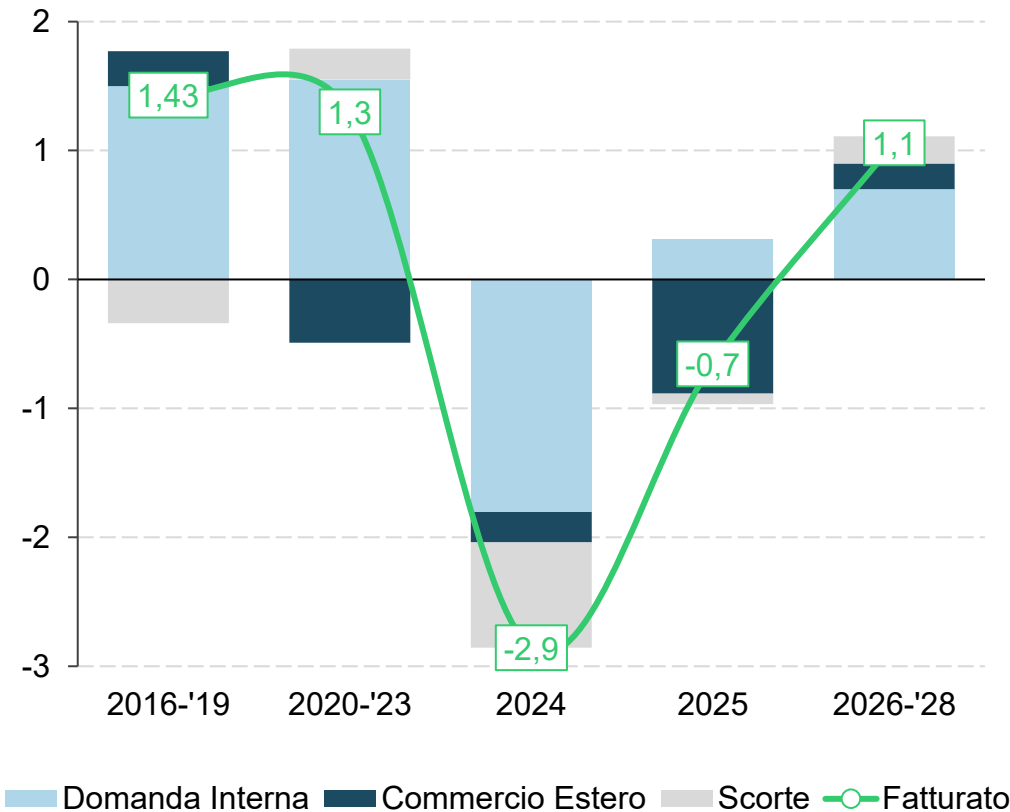


- Per il complesso del manifatturiero italiano la flessione sarebbe di 4 decimi di punto nell'anno in corso; l'analisi di sensitività evidenzia maggiori penalizzazioni per **Farmaceutica** (-1.7 p.p.), **Largo consumo** (-0.9), **Meccanica** e **Mobili** (entrambi con -0.5) e **Metallurgia** ed **Elettrodomestici** (entrambi con -0.4). Solo per Farmaceutica e Alimentare la marginalità scenderebbe sotto i livelli del 2019.
- Più realisticamente, **i maggiori costi legati ai dazi** andranno a **distribuirsi lungo le filiere** a seconda del potere di mercato di ciascuna fase-filiera, ricadendo quindi anche sugli importatori e sui consumatori americani (via aumento dell'inflazione)

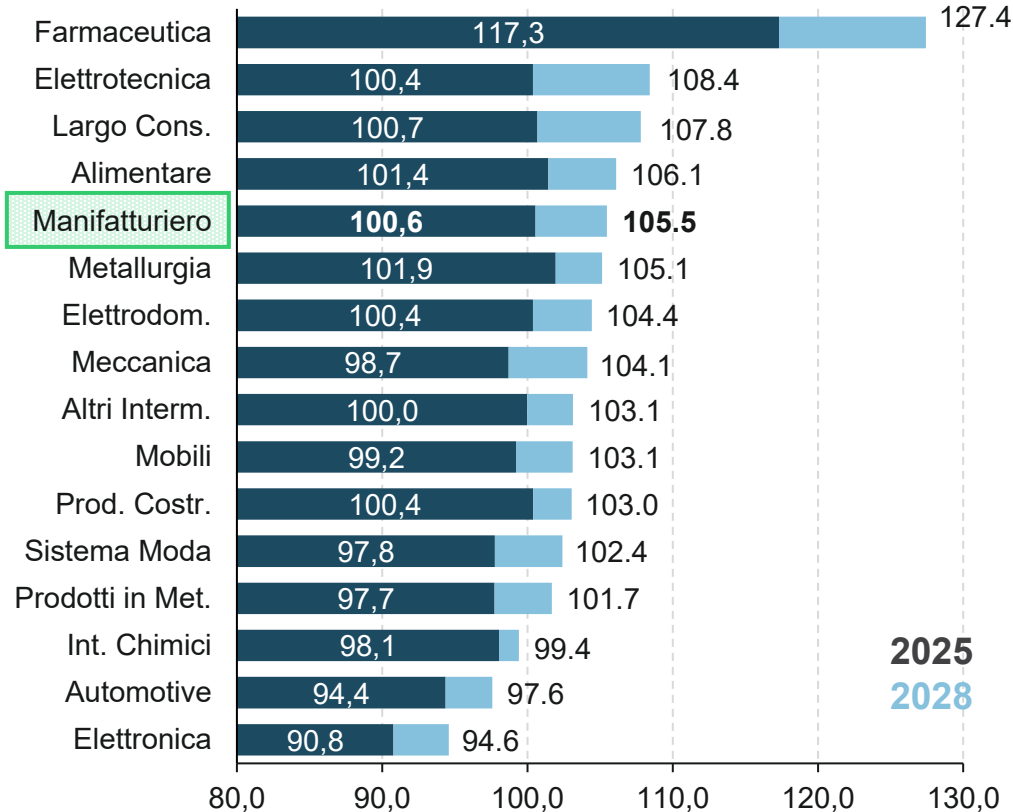
Dal 2026, le esportazioni torneranno a crescere a ritmi superiori all'1%

La crescita del manifatturiero, in un contesto di crescente protezionismo, si confermerà modesta e trainata dal mercato interno. Farmaceutica, Elettrotecnica e Meccanica traineranno export (e saldo commerciale); per l'Elettronica, Autoveicoli e Moda e Intermedi chimici le vendite estere resteranno su livelli depressi

Manifatturiero: fatturato e contributi alla crescita
In volume



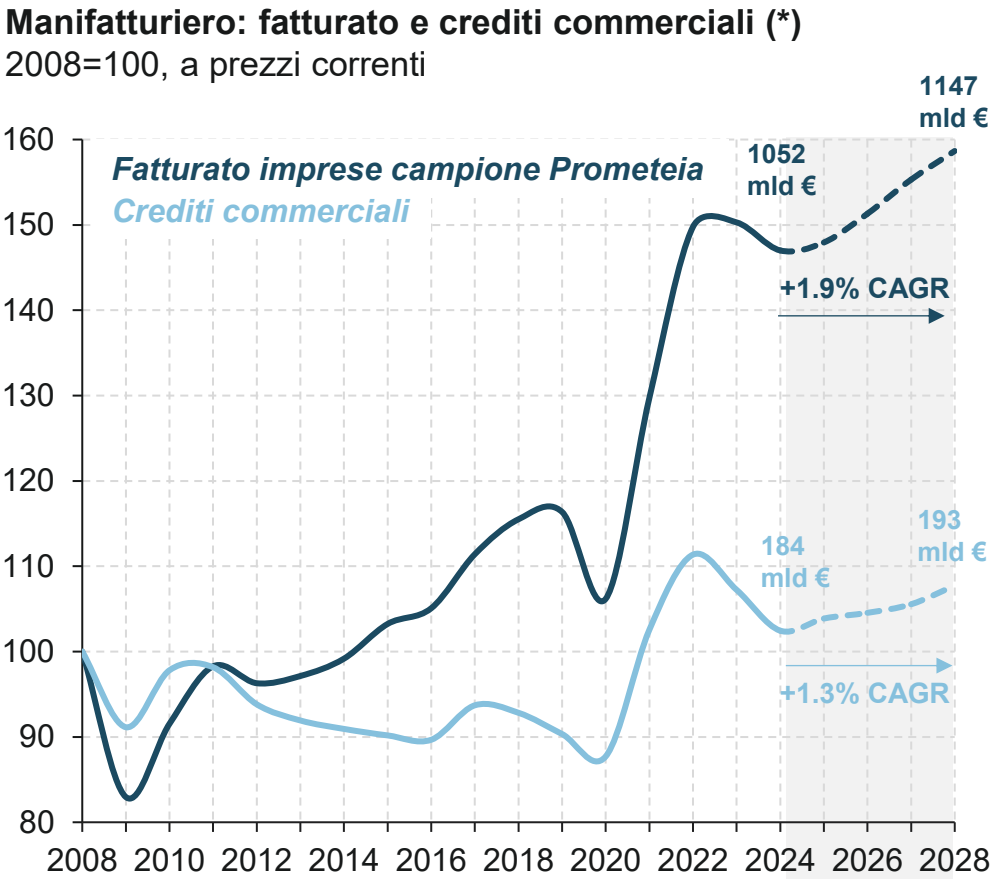
Esportazioni manifatturiere nel 2025 e nel 2028 (2024=100)
In volume



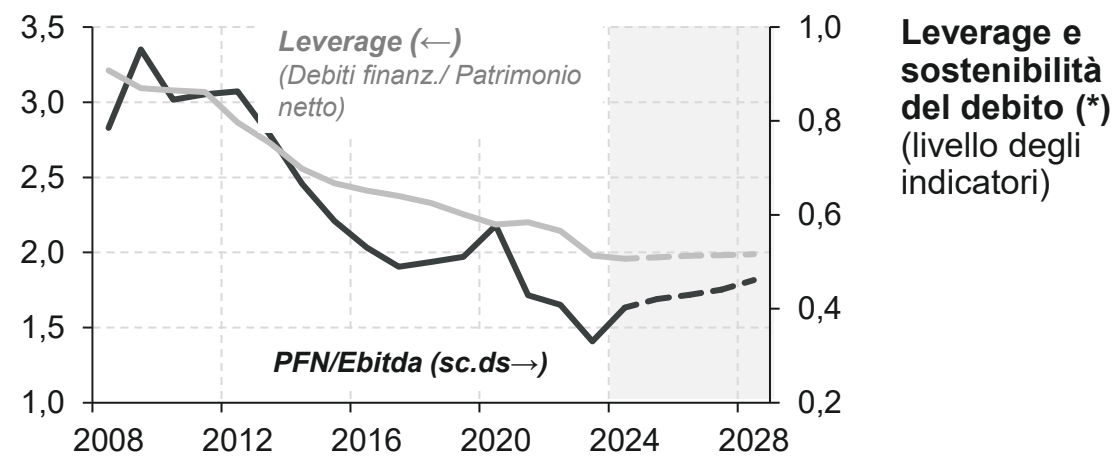
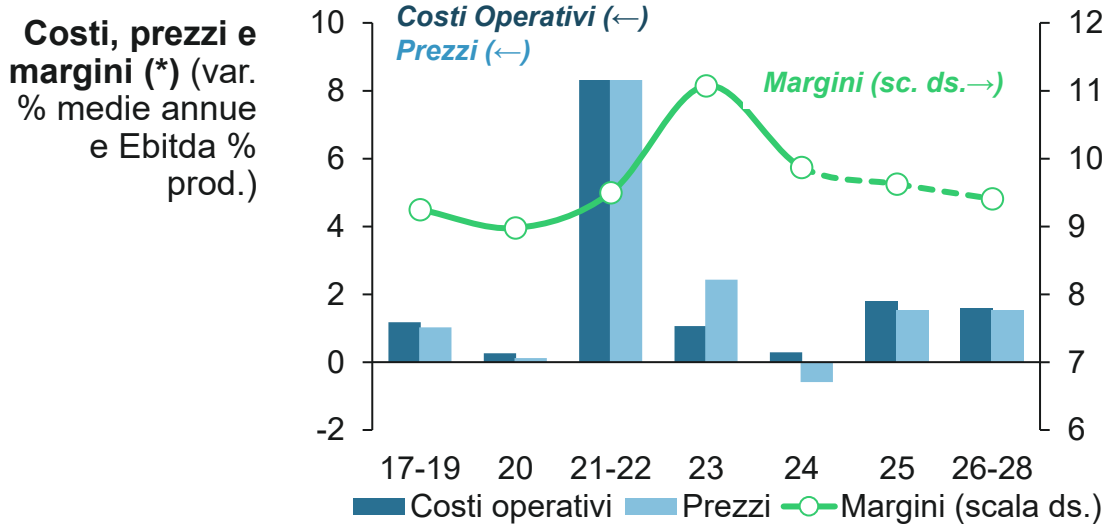
La crescita del fatturato sosterrà i crediti commerciali del manifatturiero ...

In assenza di nuove impennate sui costi di approvvigionamento, la redditività dovrebbe mantenersi ancora buona, garantendo la sostenibilità del debito...e risorse per fronteggiare uno scenario di crescente complessità

* I dati di bilancio sono riferiti alle imprese manifatturiere con fatturato superiore ai 2 milioni di euro



L'accorciamento dei tempi di pagamento (legato sia alla normativa del 2012 che al crescente peso dell'export sui conti delle imprese) ha ridotto l'elasticità dei crediti commerciali all'evoluzione del fatturato



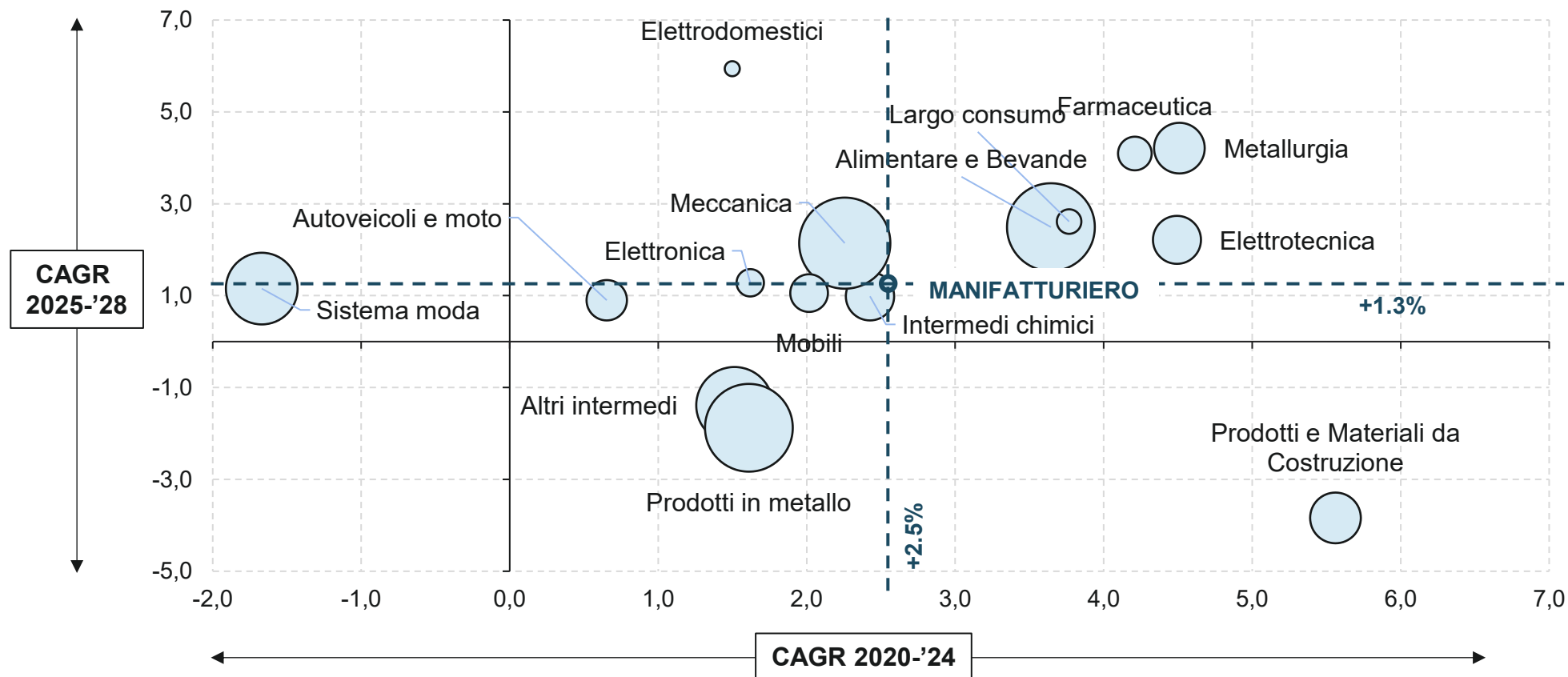
Fonte: Prometeia, Modelli Settoriali, Settembre 2025

... sebbene a ritmi meno intensi rispetto a quelli del 2020-'24

L'andamento incerto del fatturato nei settori produttori di intermedi e di input per le costruzioni impatterà sulla domanda di crediti commerciali, attesi crescere dell'1.3% m.a. nel 2025-'28, rispetto al +2.5% m.a. del 2020-'24

Crediti commerciali: crescita e consistenza, per settore

CAGR di periodo e consistenza in €, per settore



- Con l'eccezione del Sistema Moda, **fra il 2020 e il 2024** tutti i **settori manifatturieri** hanno registrato un **aumento dei crediti commerciali**. La **dinamica** espansiva è **destinata a proseguire** anche nel periodo 2025-2028, ma **a ritmi** complessivamente **più contenuti**
- Il rallentamento del 2025-'28 riflette il **raffreddamento atteso della crescita del fatturato**, in un contesto di minore inflazione, dopo gli anni di forte espansione post-pandemica e la tendenza alla **riduzione dei tempi di pagamento**

Confidentiality

Questo documento è la base per una presentazione orale, senza la quale ha quindi limitata significatività e può dar luogo a fraintendimenti.

Sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza la previa autorizzazione scritta di Prometeia.

Copyright © 2025 Prometeia