

# WEEKLY UPDATE

11 maggio 2026



## I GUAI PERSISTENTI DELL'INDUSTRIA GLOBALE DELL'AUTO E IL POSSIBILE RILANCIO IN EUROPA

Osservando l'indice settoriale del comparto auto europeo, il cui top risale al 10 aprile 2024, e analizzando la struttura chartistica del pesante ribasso registrato negli ultimi mesi, una domanda sorge spontanea: il mercato dell'auto ha toccato il fondo, e dunque è verosimile supporre che il *turning point* sia dietro l'angolo, oppure l'agonia del settore è destinata a trascinarsi ancora a lungo? La risposta è ovviamente composita e articolata, soprattutto se l'*automotive* viene considerato e valutato su scala mondiale, dunque con riferimento alle specifiche peculiarità che contraddistinguono le diverse aree geografiche.

Anzitutto, partendo proprio dal Vecchio Continente, va subito precisato che, dopo decenni di centralità nel panorama automobilistico mondiale, l'Europa sta progressivamente perdendo terreno a favore di altri poli produttivi: in altri termini, dal 2010 non rappresenta più né il primo mercato né il principale centro manifatturiero globale. Ma per comprendere l'attuale stato dell'industria (europea e non) dell'auto è necessaria una breve premessa sulle sue caratteristiche principali, a partire dal fatto che essa viene spesso opportunamente definita come un'industria "*complessa*".

In effetti, il "prodotto-auto" è costituito da prodotti e sistemi che utilizzano tecnologie molto eterogenee tra loro (dalle componenti meccaniche a quelle elettroniche, al software, alla chimica, ai nuovi materiali ecc.) e che hanno ritmi di sviluppo e aggiornamento asincroni: un software, come noto, va aggiornato e cambia con cadenza di mesi, laddove invece altre tecnologie hanno ritmi di sviluppo e vincoli fisici diversi e con tempi di industrializzazione ben più lunghi.

Documento a  
cura di Fabrizio  
Pozzi - Analista  
senior, team  
Gestione prodotti  
azionari e  
obbligazionari



FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO  
PRIVATE BANKING

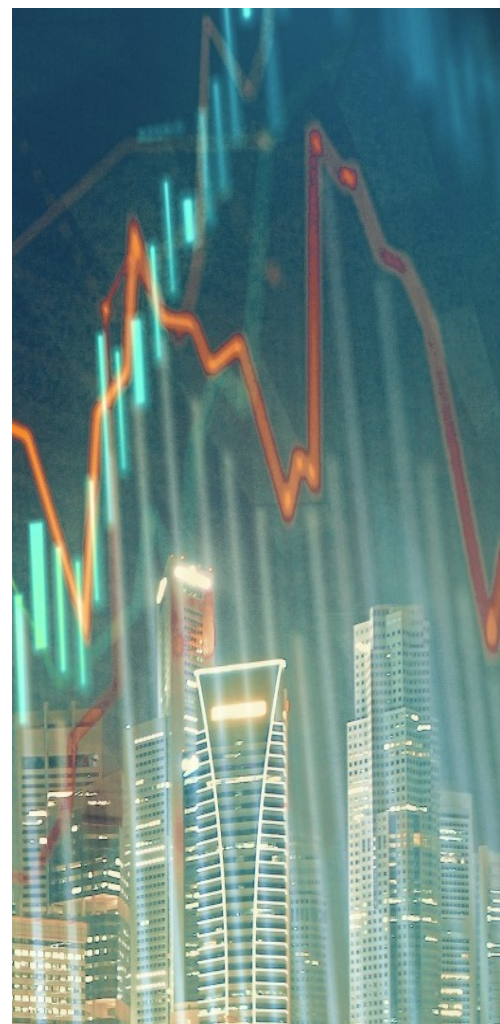
Ne discende che i produttori automobilistici, nello sviluppo di un nuovo veicolo, devono avvalersi di un'ampia rete di fornitori di tecnologia e coordinarla, oltreché realizzare poderosi investimenti per misurarsi con un mercato estremamente competitivo. Pertanto, fattore chiave imprescindibile, l'elevata complessità tecnologica e organizzativa del settore, unitamente alla compressione dei margini di profitto dovuta alla forte concorrenza, fa sì che la competitività dipenda dalla capacità di produrre grandi volumi, indispensabili per generare utili attraverso significative economie di scala (e di questo si è resa conto perfettamente pure la Cina, dove le facili sovvenzioni governative nel corso degli anni hanno prodotto un numero spropositato di marchi automobilistici, molti dei quali però sono caduti come birilli, vittime della forte concorrenza ma soprattutto della evidente incapacità di reggere la forza d'urto del monte-costi, se non adeguatamente compensata da un'offerta di prodotto su larga scala).

Ecco perché, in estrema sintesi, l'ingresso di nuove imprese è sempre stato storicamente difficile, sia per l'entità degli investimenti richiesti sia per la scarsa possibilità di conseguire profitti adeguati. E proprio per questo, negli ultimi cento anni la composizione dell'industria automobilistica è rimasta sorprendentemente stabile, perturbata solo da una serie di fusioni e acquisizioni finalizzate per lo più allo sviluppo di pianali e componenti da poter utilizzare su più prodotti e modelli. Questa tendenza al consolidamento della filiera, peraltro, è iniziata negli anni Venti del Novecento, quando Ford per primo rivoluzionò per sempre il settore portando nell'industria dell'auto i principi del management scientifico e della produzione di massa.

Oggi, per la prima volta dopo gli interventi pionieristici di Ford, l'intero automotive si trova sottoposto ad una trasformazione epocale altrettanto radicale, in ragione del fatto che negli ultimi anni sono cambiati contemporaneamente tre fattori nevralgici. In primo luogo, la domanda, che si è ridotta alla luce di fattori strutturali (nuovi stili di vita e di consumo) e contingenti (incertezza economica); secondariamente, l'offerta di prodotto, che è stata rivoluzionata dallo sviluppo di nuove tecnologie relative alle cosiddette "tecnologie di propulsione" (*drivetrain*), al software e alle telecomunicazioni che stanno cambiando l'architettura dei veicoli e le catene globali del valore.

E, infine, la regolamentazione, che ha accelerato il passo guidata da esigenze improcrastinabili di riduzione delle emissioni nocive a salute e ambiente. Ciò detto, dal punto di industriale, è la rapida evoluzione della tecnologia che sta mettendo a dura prova i produttori europei: non a caso, si stima che entro il 2030 oltre il 40-50% del valore di un'auto sarà determinato dal software e quest'ultimo, insieme alle tecnologie delle telecomunicazioni, darà il via all'ultima frontiera tecnologica, probabilmente quella più significativa anche per lo sviluppo di nuove forme di mobilità.

Con riferimento ai motori elettrici poi, il momento *clou* che ha sancito l'irreversibilità del binomio software-elettrico è identificabile con il lancio della Tesla Roadster nel 2008: solo che i produttori europei, pur essendo dotati della tecnologia per competere sull'elettrificazione (misurata dai brevetti) hanno lasciato che i concorrenti statunitensi (Tesla) e asiatici avanzassero sull'innovazione di prodotto e di processo (misurata dagli investimenti), accumulando un ritardo in termini di tecnologia di prodotto e di offerta complessiva di prodotto.



FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO  
PRIVATE BANKING

È successo, in pratica, secondo alcuni ricercatori del comparto auto, che le politiche europee votate al contenimento delle emissioni abbiano indotto i produttori a concentrarsi sulle auto di maggiori dimensioni, lasciando di fatto scoperta l'offerta nei segmenti più economici A e B (oltretutto meno energivori) dove i cinesi hanno fatto man bassa coprendo una fascia di mercato dove comunque una domanda esisteva. Premesso che il successo dell'industria automobilistica cinese nell'elettrificazione e la crescita esplosiva del mercato sono il risultato di molti fattori, quali le decisioni strategiche lungimiranti del piano quinquennale 2015-2020 agevolati dai sussidi del governo centrale, è comunque doveroso precisare che, allo stato attuale, anche la Terra del Dragone non è immune dallo tsunami che ha travolto l'intera filiera dell'auto.

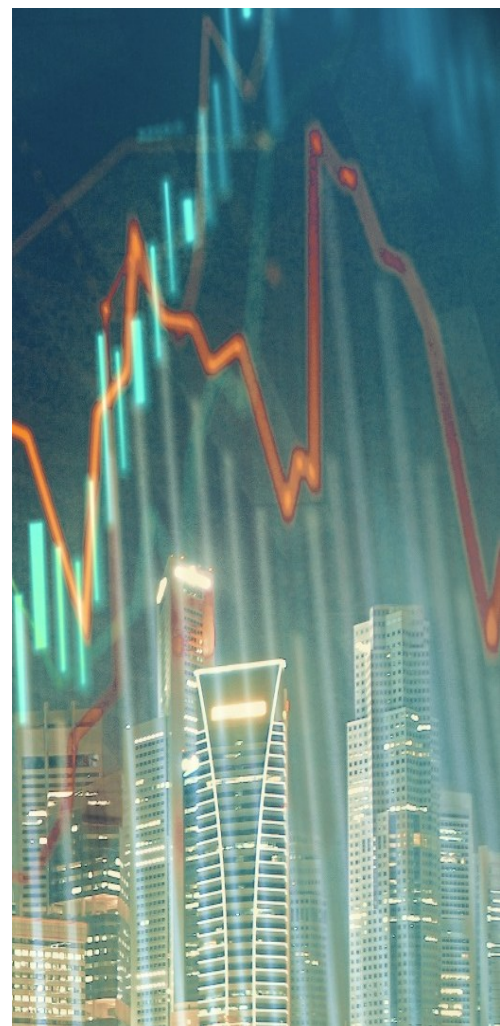
In effetti, le conseguenze della "sindrome cinese" deflagrano sul mercato dell'auto di Pechino, con un bagno di sangue che, secondo gli osservatori, lascerà sul campo solo una manciata di produttori rispetto ai 500 che dal 2018 hanno guidato la rivoluzione EV (*Electric Vehicle*): e il conto, alla luce delle perdite ancora croniche di molti big nel 2025 e dei salassi delle start up che stanno alzando bandiera bianca, è salato, considerando che l'ultimo anno ha visto la marginalità raggiungere il minimo storico, al 4.1%, confermando il trend del 2024.

Il 2026, insomma, è considerato l'anno della resa dei conti, dato che il governo cinese ha deciso di scommettere sul consolidamento e, secondo gli analisti, solo 15 degli attuali 129 player rimasti sul mercato saranno in grado di mantenersi profittevoli da qui al 2030. Detto in altro modo, sopravviveranno i gruppi integrati, quelli finanziariamente solidi, in grado di stare sul mercato con un portafoglio di prodotti diversificati e in grado, soprattutto, di raggiungere i canali dell'export: dunque le ex start up sono fortemente a rischio. Nel mentre, anche i produttori che hanno numeri vincenti rispetto alla selezione naturale devono lottare per difendere le posizioni acquisite.

I dati della Chinese Passenger Car Association per gennaio-febbraio 2026 evidenziano un difficile inizio anno per il mercato con vendite al dettaglio in calo del 19% e con vendite di auto elettriche e ibride giù del 32% anno su anno. Un quadro generale su scala globale piuttosto fosco, dunque, anche se, tornando alle vicissitudini del Vecchio Continente, esistono ragioni per nutrire un moderato ottimismo in ottica prospettica. In effetti, mentre la forza lavoro europea ha fama di essere altamente qualificata, Cina e Stati Uniti stanno sperimentando il collo di bottiglia che può rappresentare la mancanza di tale manodopera; la Cina poi sta spingendo sull'automazione con l'obiettivo di ridimensionare tale necessità, mentre gli USA sono in notevole difficoltà poiché il programma della nuova amministrazione Trump, un misto di protezionismo economico e chiusura all'immigrazione, rischia di esasperare alcune criticità in campo manifatturiero proprio per la carenza di forza lavoro che i flussi migratori potrebbero in parte soddisfare.

L'Europa, in aggiunta, gode di un quadro normativo che è sempre stato chiaro e stabile, il che rappresenta un vantaggio competitivo rispetto agli USA dove la Casa Bianca ha riformulato parte della politica industriale creando quantomeno incertezza presso gli operatori (decarbonizzazione sì, no o solo in parte?).

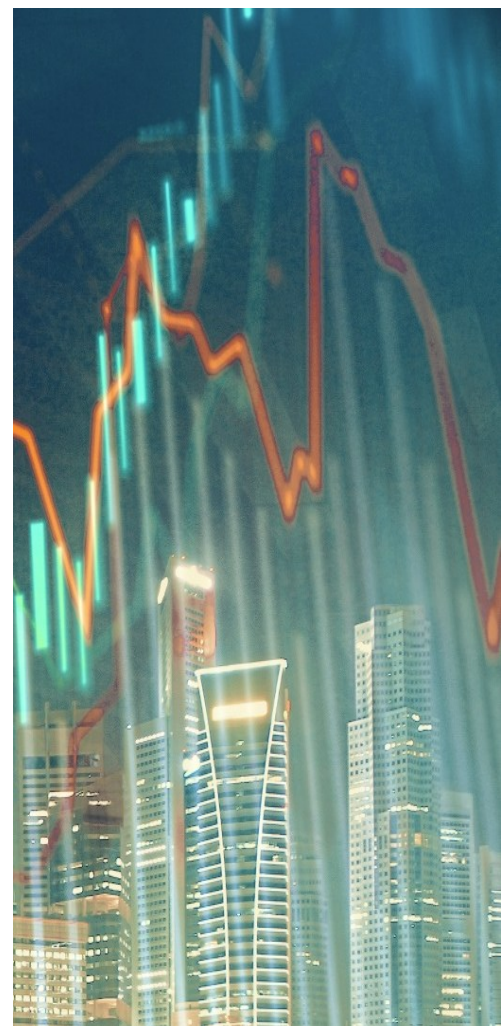
Senza contare il fatto che il mercato europeo dell'auto resta ancora dominato dai produttori locali che detengono quote importanti, ragion per



cui un efficace rilancio dell'offerta di prodotto e dell'ecosistema dell'innovazione dell'UE può contenere l'offensiva dei prodotti esteri. I produttori cinesi, a loro volta, molto temuti nell'Eurozona, sono forti della loro posizione sul mercato interno, che è anche il più rilevante dell'industria dell'auto globale ma, come anticipato, sono alle prese con un complesso processo di consolidamento industriale in termini di razionalizzazione del sistema produttivo a causa di una palese e insostenibile sovracapacità produttiva.

Quest'ultima, va da sé, è all'origine di tensioni finanziarie che, con la crescita dell'indebitamento, rischiano di indebolire i produttori cinesi soprattutto in termini di capacità di sfruttare il canale estero. E quest'ultimo aspetto è sintomatico di un'ulteriore criticità per l'imprenditoria cinese, poiché deve affrontare problemi di qualità e rivedere gli standard di prodotto, pensati principalmente per i clienti domestici: fermo restando che solo poche aziende cinesi con esperienza internazionale rappresentano competitor credibili, ma esplicitano una certa ritrosia ad essere collaborative per mettere in comune competenze diverse e complementari e ad investire in UE. In estrema sintesi, dunque, l'Europa può vantare punti di forza significativi che le potrebbero consentire di recuperare terreno, anche perché *“non si può rinascere completamente, senza prima aver sperimentato il buio delle tenebre”* (H. Hesse).

E forse la ricetta giusta è quella trascritta, proprio qualche giorno fa, dalla società di consulenza Bain, secondo cui *“per rimettere il settore in carreggiata occorre rimettere il cliente al volante. Significa ripensare prodotti, canali e politiche industriali a partire da come le persone si muovono davvero, da quanto guadagnano e da che cosa si aspettano dall'esperienza di acquisto. Solo con un'attenzione radicale all'accessibilità economica e a una transizione energetica meno ideologica e più pragmatica, l'Europa potrà evitare l'uscita di strada e costruire un sistema di mobilità davvero sostenibile, per l'ambiente e per i consumatori”*.



FIDEURAM  
INTESA SANPAOLO  
PRIVATE BANKING

## DISCLAIMER

Il presente documento è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento non costituiscono in alcun modo ricerca, raccomandazione, consiglio di investimento, consulenza all'investimento o altra forma di consulenza e sono soggetti a modifiche. **I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.** Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita o una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

***Fideuram declina ogni responsabilità per eventuali investimenti effettuati esclusivamente sulla base del presente messaggio.***

*Tale documentazione non è stata depositata in Consob ai sensi dell'art. 101 del d.lgs. 58/98 e successive modifiche ("Testo Unico della Finanza").*

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina di copertina.

**QUESTA PUBBLICAZIONE SI COMPONE DI N. 9 PAGINE. DATA DI PUBBLICAZIONE: 11 MAGGIO 2026**