



Camera di Commercio
Firenze

dal 1770 la casa delle imprese



Rapporti sull'Economia

Congiuntura manifatturiera Firenze

Secondo semestre 2025

a cura dell'Ufficio Studi e statistica



CONGIUNTURA MANIFATTURIERA FIRENZE

III trim 2025 VARIAZIONI tendenziali

Produzione:	+6,2%
Fatturato:	+8,5%
Ordini totali:	+3,9%
Fatturato estero:	+7,2%
Occupazione:	+12,7%

VARIAZIONI sul trimestre precedente (dati grezzi)

Produzione:	+1,2%
Fatturato:	-1,1%
Ordinativi:	-0,5%
Occupazione:	+1,7%

Destagionalizzati

Produzione:	+4,5%
Fatturato:	+4,2%

MANIFATTURA FIORENTINA IN TEMPORANEA RIPRESA. I DUBBI PERSISTONO

Il comparto manifatturiero fiorentino ha mostrato nella seconda parte del 2025 ha fatto osservare, per entrambi i trimestri, un vero e proprio cambio di rotta. . I principali indicatori in termini aggregati evidenziano variazioni tendenziali positive sia per il terzo che per il quarto trimestre, con una produzione rispettivamente a +6,2% e a +4,7%; i dati relativi al fatturato sono ancora più sostenuti (+8,5% e +13%). Come emerge dalle aspettative e da una prima stima riguardante il primo trimestre 2026 l'euforia potrebbe esser temporanea, visto che i risultati sono collegati sia all'effetto frontloading, finalizzato ad anticipare i dazi statunitensi e sia al peso del comparto farmaceutico, maggiormente avvertito sul fatturato. Terminato l'effetto dell'aumento temporaneo del volume di esportazioni verso gli Stati Uniti, che ha trainato produzione e fatturato si ritorna su una dinamica "moderatamente" negativa per la produzione, in base alla stima per il primo trimestre 2026 (-1,5%). L'indice del clima di fiducia manifatturiero dopo aver registrato un rimbalzo positivo per la seconda parte del 2025, nelle aspettative relative al secondo semestre del 2026 farebbe registrare un'attenuazione con un valore che andrebbe a scendere a 79,1 p.p. perdendo circa 4 punti; si conferma recupero graduale e differenziato per i settori in cui si articola il manifatturiero, riflettendo anche le preoccupazioni per la sostenibilità della domanda interna, sia dal lato consumi privati, che riguardo alle prospettive di investimento, derivante soprattutto dalla componente estera (politiche commerciali USA e incertezza geopolitica crescente); ciò è confermato dalle previsioni moderatamente negative sulla produzione aggregata e soprattutto il clima meno ottimista si riflette sul raffreddamento degli ordinativi (-2,3%) per i primi 3 mesi del 2026.

Firenze, 10 marzo 2026

QUADRO GENERALE

L'industria manifatturiera fiorentina sta attraversando una fase di transizione positiva, tanto che la produzione, dopo una fase di contrazione durata ben nove trimestri consecutivi, in base ai risultati a consuntivo per il terzo e quarto trimestre 2025 ha fatto osservare un vero e proprio cambio di rotta; l'inversione ciclica è apparsa immediatamente interessante. I principali indicatori in termini aggregati evidenziano variazioni tendenziali positive sia per il terzo che per il quarto trimestre, con una produzione rispettivamente a +6,2% e a +4,7%; i dati relativi al fatturato sono ancora più sostenuti (+8,5% e +13%). Si tratta di dati a cui deve esser prestata particolare attenzione, anche perché come emerge dalle aspettative e da una prima stima riguardante il primo trimestre 2026 l'euforia potrebbe esser temporanea, visto che i risultati sono collegati sia all'effetto frontloading, finalizzato ad anticipare i dazi statunitensi e sia al peso del comparto farmaceutico; in quest'ultimo caso il peso si sente maggiormente sul

Note sulla rilevazione

L'indagine sulla congiuntura manifatturiera provinciale relativa al III e IV trimestre 2025 si è svolta tra la seconda settimana di gennaio e di febbraio 2026 su un campione di 294 unità locali manifatturiere con almeno 5 addetti

fatturato. Il miglioramento è sicuramente interessante perché rappresenta una "boccata d'ossigeno" dopo una perdita piuttosto consistente che ha interessato il nostro apparato industriale locale, ma è anche parzialmente preoccupante perché terminato l'effetto dell'aumento temporaneo del volume di esportazioni verso gli Stati Uniti, che ha trainato produzione e fatturato si ritorna su una dinamica "moderatamente" negativa: la stima per il prossimo primo trimestre esprime una produzione a -1,5% e un

fatturato a +3,8% e per quest'ultimo se escludiamo il comparto farmaceutico locale si avrebbe una contrazione dell'1,8%. Le variazioni congiunturali, in termini destagionalizzati, danno conto di questo andamento in modo abbastanza chiaro, mostrando una produzione che passa da un +4,5% nel terzo a un +1,1% fino ad arrivare ad un dato stagnante, ma stabile in base alla previsione per il primo trimestre 2026 (+0,3%). La variazione media annua dell'indice di produzione risulterebbe apparentemente positiva, tanto che passerebbe da -5,5% a +1% e il fatturato da -4,5% a +3,9%.

Anche la dinamica del fatturato è piuttosto consistente nei due trimestri conclusivi come si è riportato poco sopra anche se calcolata al netto dell'apporto del comparto farmaceutico (rispettivamente +5,3% e +4%); nel trimestre di apertura del nuovo anno anche il dato sul fatturato vira in negativo (-1,8%) se escludiamo il settore farmaceutico. Come nel precedente trimestre persiste l'incertezza che deriva dall'instabilità dei mercati internazionali o perlomeno da una certa difficoltà nel riorientare le esportazioni verso mercati sostitutivi rispetto a quello statunitense per alcune produzioni, tanto che per il primo trimestre la produzione subirebbe una prima battuta d'arresto in base alle prime stime.

Gli ordini hanno manifestato una progressiva perdita di slancio nella componente degli ordini. Dopo una crescita del 3,9% nel terzo trimestre 2025, gli ordini totali hanno subito una decelerazione nel quarto trimestre, attestandosi al +1,7%. Tale dinamica è influenzata principalmente dalla domanda interna, mentre gli ordini esteri hanno mostrato una tenuta maggiore nel terzo trimestre (+5,7%) prima di normalizzarsi nel successivo (+1,0%). Nel primo quarto del 2026 la stima della dinamica tendenziale degli ordinativi torna di nuovo negativa (-2,3%) anticipando un semestre non semplice per la manifattura fiorentina nella prima metà dell'anno.

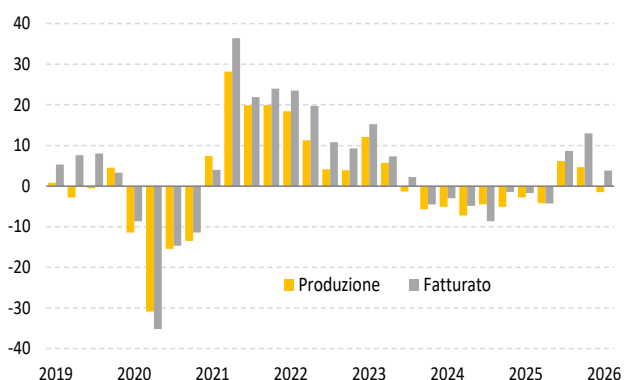
Quadro sintetico Congiuntura manifatturiera

Var %	III 2024	IV 2024	MEDIA 2024	I 2025	II 2025	III 2025	IV 2025	MEDIA 2025	I 2026
Produzione	-4,5	-5,1	-5,5	-2,8	-4,2	6,2	4,7	1,0	-1,5
Fatturato	-8,7	-1,4	-4,5	-1,7	-4,3	8,5	13,0	3,9	3,8
Fatturato estero	-3,3	9,3	1,1	7,2	-6,2	12,7	9,6	5,8	7,2
Ordini totali	-2,2	1,2	-3,5	-3,4	-2,6	3,9	1,7	-0,1	-2,3
Ordini esteri	-0,2	-1,8	0,1	1,7	-2,3	5,7	1,0	1,5	nd
Prezzi	1,7	-1,4	-0,6	4,6	2,1	1,6	1,7	2,5	0,5
Occupazione	2,8	2,9	2,9	0,7	-0,3	2,0	1,4	0,9	0,7
Quota % fatturato estero	24,1	25,4	22,5	24,6	24,6	29,5	28,7	26,8	nd

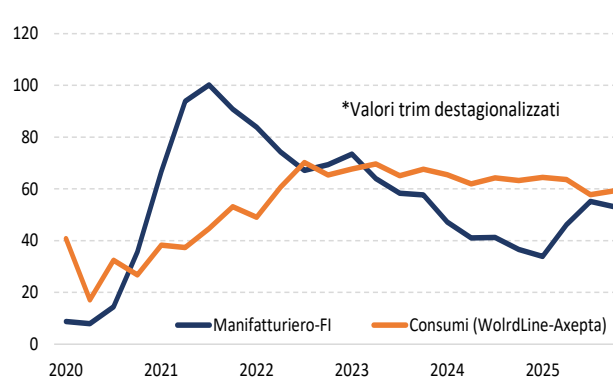
L'occupazione manifatturiera è risultata positiva in entrambi i trimestri (+2% e +1,4%) a dimostrazione di una tenuta dell'occupazione industriale, coerentemente anche con la generale tonicità del mercato del lavoro locale. Il rallentamento atteso per l'inizio del 2026 dovrebbe influire anche su una maggior moderazione

dell'andamento occupazionale (+0,7%). Si riducono, inoltre, le pressioni inflazionistiche lungo le catene di fornitura locali, come risulta da una sostanziale stabilizzazione della dinamica dei prezzi su valori più moderati (rispettivamente +1,6% e +1,7%) rispetto ai primi due trimestri, in cui era stata registrata una variazione media del 3,4%; l'effetto dei prezzi rientra ulteriormente in base a quanto stimato per il prossimo primo trimestre (+0,5%) a meno che non via siano effetti derivanti da un inasprimento degli eventi geopolitici (come la situazione in Medio Oriente).

Produzione e fatturato industriale var % tendenziali

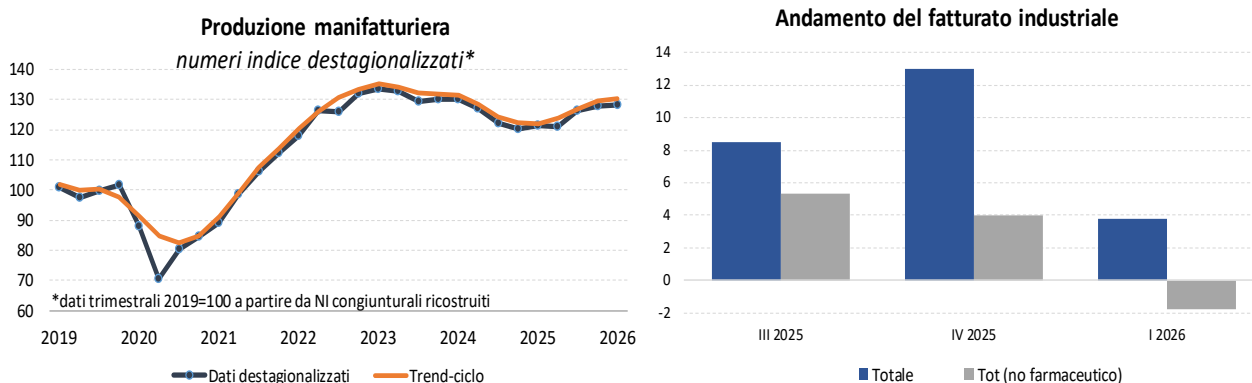


Indici di diffusione a confronto*



Fonte: elaborazioni su dati da indagine e dati World Line-Axepta

Rispetto a quanto era stato stimato nel precedente semestre, il terzo trimestre del 2025 è andato oltre la tendenza alla stabilizzazione dell'attività manifatturiera determinando una temporanea inversione per il ciclo manifatturiero locale e che è proseguita anche a fine anno. Il manifatturiero fiorentino si trova, quindi, in una fase di transizione che non può certo esser definita pienamente negativa, ma che genera una qualche riflessione: stiamo osservando un sistema industriale in equilibrio che sta tentando di riposizionarsi lungo le catene del valore, riportandole più su scala locale o nazionale, piuttosto che internazionale. Rimane quindi alta l'attenzione sulle tensioni protezionistiche globali, che potrebbero invertire i flussi di export nei settori chiave della meccanica e del farmaceutico, oltre ai potenziali effetti negativi indiretti dell'inasprimento del quadro geopolitico. L'assorbimento delle difficoltà del sistema moda, che riguardano in particolare la componente artigiana del comparto (che ha temporaneamente beneficiato del rimbalzo), sta comunque avvenendo in modo graduale, indipendentemente dalla ripresa rilevata nei trimestri conclusivi del 2025 ed è probabile che durante l'anno in corso vengano mantenute le differenze settoriali e il recupero apparirebbe un po' più eterogeneo. Tuttavia aspettative e stime per il prossimo trimestre rimangono incerte e piuttosto instabili considerando che se la domanda interna apparirebbe ancora moderata sul versante famiglie e beni di consumo e se gli investimenti risulterebbero frenati dalla incertezze geopolitiche (a parte il sostegno legato al PNRR e a politiche volte a continuare gli incentivi di industria 5.0) le esportazioni avrebbero spazi di sviluppo limitati. Certo non aiuta il fatto che l'indice di diffusione lato offerta (produzione) e quello lato domanda (consumi – World Line) tendono a convergere: la produzione è temporaneamente aumentata, come riflesso nell'indice, mentre il monitoraggio dei consumi nel breve termine ha fatto osservare un rallentamento del relativo indice di diffusione.



Il trend degli ordinativi che ha un ruolo di anticipatore delle vicende della congiuntura manifatturiera appare in miglioramento al terzo trimestre (da -2,6% a +3,9%) moderando la dinamica nel quarto (+1,7%) considerando la probabile transitorietà del dato di fine anno, è previsto all'opposto un nuovo peggioramento stimato per il primo trimestre del 2026 (-2,3%). La componente estera degli ordinativi tende a caratterizzarsi per un andamento ad un ritmo più sostenuto, chiaramente, nel terzo trimestre (+5,7%) rallentando nel quarto trimestre (+1%). In parallelo il fatturato estero ha fatto sentire il forte sostegno a quello aggregato (+12,7%) e che non risulterebbe del tutto sostenuto solo dal comparto farmaceutico (+11,3% senza il settore) mantenendo un discreto ritmo anche nel quarto trimestre (+9,6%) che tuttavia diviene quasi stagnante al netto del farmaceutico, stando quindi a segnalare proprio il carattere temporaneo del repentino rafforzamento del ciclo industriale, che continua a procedere in modo molto graduale nella fase di recupero¹.

¹ Una semplice stima di regressione OLS sulle serie storiche con variabile dipendente rappresentata dalla produzione ha evidenziato come proprio gli ordinativi ritardati (t-1) hanno dimostrato di avere un ampio potere predittivo tanto che nel periodo Q1 2021 – Q1 2026, per ogni punto percentuale di aumento negli ordini del trimestre precedente, la produzione cresce mediamente dello 0,78%. Anche i prezzi, indipendentemente dall'iniziale limitazione della marginalità, hanno fornito un apporto positivo incorporando gli aumenti dei costi degli energetici e dando luogo ai cosiddetti effetti di second round. La crisi energetica del 2022 ha esercitato un discreto impatto negativo sull'indice di produzione limitandone lo sviluppo, come sottolineato dalla variabile dummy relativa all'aumento dei costi dell'energia. Il fatturato estero (ritardato di un trimestre) ha un effetto debolmente negativo sulla produzione, ma non si caratterizza per una significatività elevata.

Principali indicatori variazioni tendenziali trimestrali

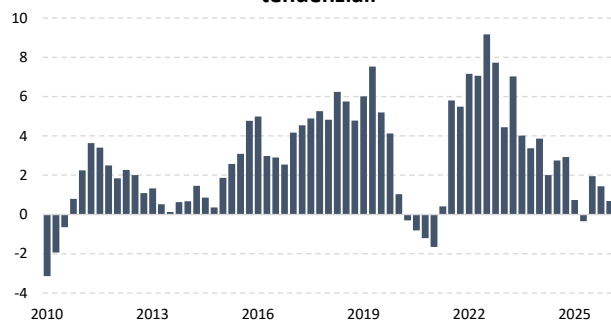
Terzo trimestre 2025

	Produzione	Fatturato	Ordinativi totali	Ordinativi dall'estero	Prezzi	Occupazione	Fatturato estero	Quota fatturato estero
CLASSI DIMENSIONALI								
Fino a 49	6,7	6,6	4,2	9,3	2,3	2,8	12,6	24,7
50-249	9,2	1,3	3,7	1,0	-0,4	-2,1	8,3	38,9
250 e oltre	-2,7	34,1	2,2	0,6	0,9	3,9	20,5	42,9
SETTORI DI ATTIVITA'								
Alimentari	7,1	8,0	3,2	-2,5	2,3	7,3	7,4	22,6
Tessile-Abbigliamento	9,5	3,5	-0,3	4,7	3,1	-0,4	4,3	29,5
Pelli-cuoio-Calzature	9,9	8,7	7,8	11,1	-0,3	0,9	18,6	47,5
<i>Pelli-cuoio</i>	11,8	10,1	9,4	13,4	-0,8	1,1	21,3	49,2
Chimica-gomma-plastica	-8,4	-1,6	-7,5	8,2	4,8	-1,5	10,8	25,1
Farmaceutica	0,1	39,5	0,1	-0,3	0,0	4,4	21,1	44,5
Minerali non metalliferi	11,9	22,0	18,9	20,4	1,6	30,1	23,4	44,5
Metalli	7,7	2,5	4,2	9,0	1,3	-1,7	17,7	8,0
Elettronica e mezzi di trasporto	9,1	5,6	6,4	-0,8	1,3	5,6	-2,6	29,9
<i>Elettronica</i>	10,7	9,2	7,5	-1,2	1,4	5,9	-3,1	35,7
Meccanica	-4,7	3,2	-2,1	1,7	0,5	2,4	0,0	5,7
Varie	3,5	2,3	5,8	3,2	4,4	1,9	0,8	17,1
Totale	6,2	8,5	3,9	5,7	1,6	2,0	12,7	29,5

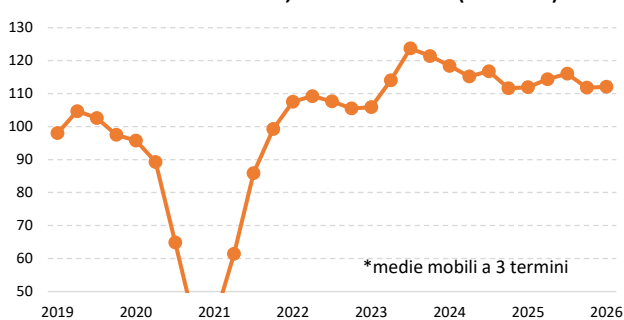
Quarto trimestre 2025

	Produzione	Fatturato	Ordinativi totali	Ordinativi dall'estero	Prezzi	Occupazione	Fatturato estero	Quota fatturato estero
CLASSI DIMENSIONALI								
Fino a 49	5,5	4,7	2,7	0,2	2,1	2,1	-3,5	23,4
50-249	4,3	1,5	-1,9	4,6	-0,2	-1,6	10,0	40,4
250 e oltre	0,2	88,5	1,3	-1,9	2,7	3,2	55,9	40,7
SETTORI DI ATTIVITA'								
Alimentari	0,0	0,7	-4,8	11,9	-0,1	6,8	3,0	23,0
Tessile-Abbigliamento	10,5	10,2	10,2	3,7	0,5	1,5	8,2	27,2
Pelli-cuoio-Calzature	7,6	6,8	2,6	1,9	2,3	0,0	-2,0	46,1
<i>Pelli-cuoio</i>	8,9	7,8	3,2	2,4	2,6	0,4	-0,7	47,7
Chimica-gomma-plastica	-7,6	-9,5	-8,4	-5,0	0,5	-3,4	-3,9	26,9
Farmaceutica	0,3	96,0	0,3	0,1	0,0	2,2	63,4	41,7
Minerali non metalliferi	11,8	12,6	13,8	19,0	1,8	12,6	13,9	45,4
Metalli	7,6	4,0	-1,1	-0,7	1,4	-1,6	1,7	8,4
Elettronica e mezzi di trasporto	0,4	2,2	6,1	-4,9	1,5	5,6	2,1	29,4
<i>Elettronica</i>	-2,7	2,7	4,9	-5,4	1,8	3,7	2,1	35,4
Meccanica	-1,5	3,4	-1,6	-0,3	1,9	6,1	-7,1	5,5
Varie	3,7	-0,1	0,7	-8,0	4,8	2,0	-3,8	16,6
Totale	4,7	13,0	1,7	1,0	1,7	1,4	9,6	28,7

Occupati nel comparto manifatturiero var % tendenziali

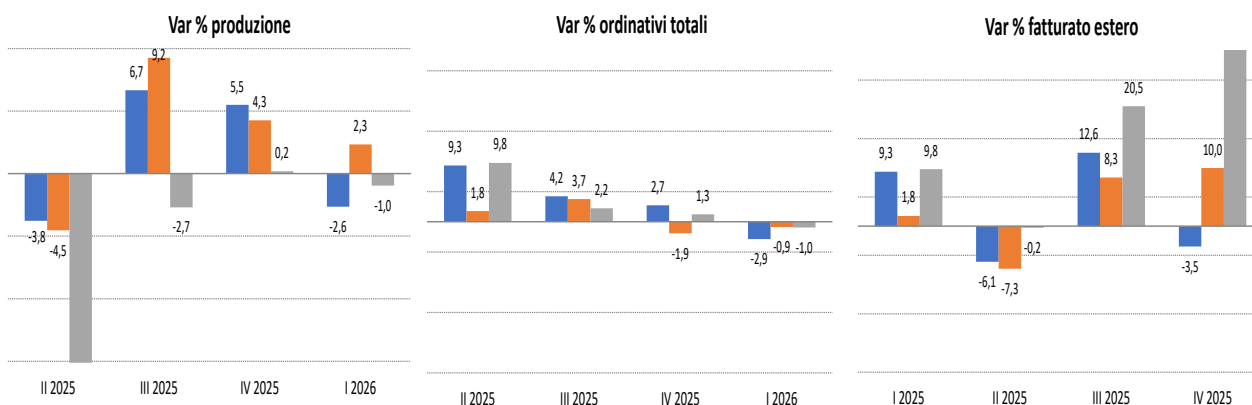


Domanda di lavoro manifatturiera in base al sistema informativo Excelsior, dati trimestrali (2019=100)*

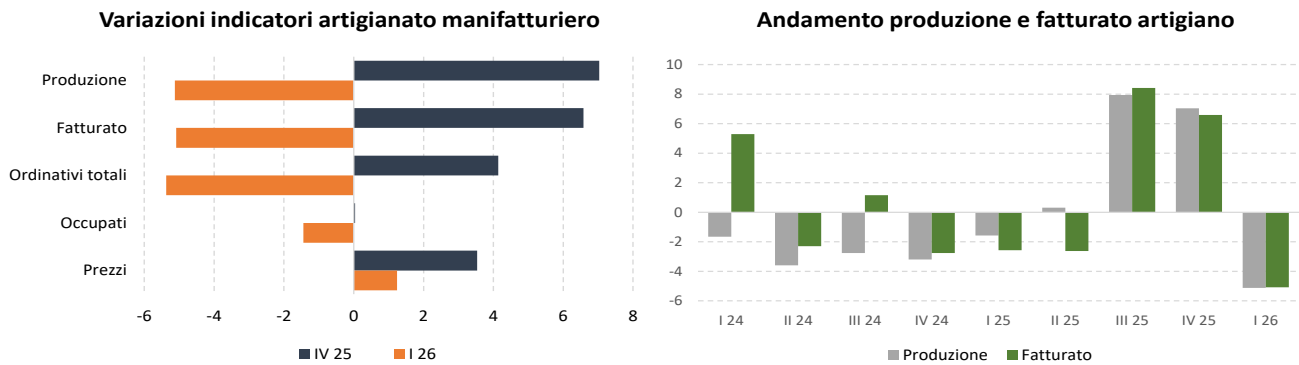


La distribuzione della variazione della produzione manifatturiera tra le varie fasce dimensionali evidenzia come, dopo un quarto trimestre 2024 caratterizzato da una flessione comune a tutti i segmenti (con cali tra il -3,4 e il -5,9%), il primo trimestre 2025 mostri dinamiche contrastanti: la contrazione della produzione continua a interessare le imprese più piccole (-5,0%) e, in misura più lieve, quelle di maggiori dimensioni (-1,5%), a fronte di una dinamica positiva delle imprese di medie dimensioni (+4,6%). Nel secondo trimestre il ridimensionamento si sposta marcatamente verso le fasce dimensionali più elevate, incidendo in modo drastico sulle grandi imprese (-16,0%), mentre per le classi medie e piccole il ritmo di sviluppo, pur restando negativo, risulta meno severo (rispettivamente -4,5% e -3,8%). Nel terzo e quarto trimestre del 2025 la situazione si inverte: si assiste a una decisa ripresa per le imprese medie (+9,2% e +4,3%) e piccole (+6,7% e +5,5%), mentre le grandi imprese mostrano segnali di stabilizzazione solo verso la fine dell'anno (+0,2%). Per il primo trimestre 2026, le stime indicano una possibile nuova battuta d'arresto per le piccole (-2,6%) e grandi imprese (-1,0%), con le medie imprese che dovrebbero invece mantenere una crescita moderata (+2,3%). Chiaramente se osserviamo sia il fatturato complessivo, che quello estero la dinamica è fortemente sbilanciata verso le imprese più dimensionate negli ultimi due trimestri, per il forte effetto esercitato dal comparto farmaceutico: ad ogni buon conto, al netto di questo si vede una certa attenuazione della variazione (per esempio per il fatturato complessivo si passerebbe da un +88% a un +9% al netto del farmaceutico).

Variazioni tendenziali produzione, ordinativi totali e fatturato estero per classe di addetti

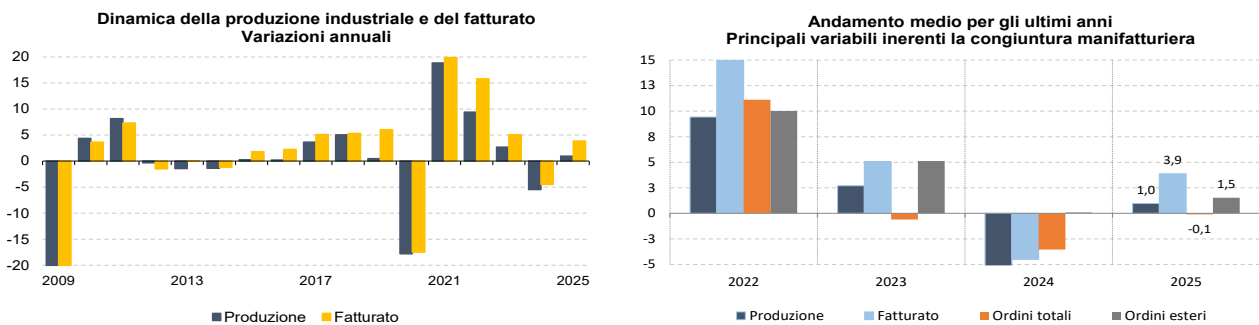


Per quanto riguarda l'andamento delle imprese artigiane operanti nel manifatturiero, è interessante notare come la produzione tenda a evidenziare contrazioni meno intense rispetto alla media delle piccole imprese nei primi due trimestri del 2025 (-1,6% nel primo trimestre e un ritorno in positivo dello +0,3% nel secondo). Il fatturato rimane invece debole nella prima metà dell'anno (-2,6%), suggerendo un accumulo di scorte, per poi invertire nettamente la rotta nel terzo e quarto trimestre, dove sia la produzione che il fatturato registrano una forte accelerazione (punte di +7,9 e +8,4% nel terzo trimestre). Le stime per il primo trimestre 2026 preannunciano tuttavia una fase di correzione, con una contrazione prevista di circa il -5,1% sia per la produzione che per il giro d'affari. Probabilmente per queste imprese la ripresa nella seconda parte del 2025 ha avuto un carattere fortemente transitorio (tanto che anche l'occupazione dovrebbe contrarsi) ed è risultata profondamente dipendente dal loro posizionamento all'interno delle filiere di produzione (soprattutto sistema moda), come fornitori di primo e di secondo livello, che più di altre hanno risentito dell'accelerazione derivante dall'anticipo di consegne sul mercato statunitense.



Sintesi annuale degli indicatori

In base alla media dei trimestri rilevati nel corso del 2025, la produzione industriale fiorentina ha mostrato i primi segnali di uscita dalla fase recessiva più acuta. Se il 2024 si era chiuso con una contrazione media del -5,5%, l'anno appena trascorso ha visto un'attenuazione del trend negativo, assestandosi su una variazione media annua del +1% che sintetizza un anno diviso a metà tra dinamiche positive e dinamiche di crescita dell'indice di produzione locale. A differenza dell'anno precedente, negli ultimi due trimestri del 2025 si è registrata una purtroppo "temporanea" di inversione di tendenza, interrompendo comunque una dinamica negativa inaugurata nel 2023.



Il fatturato medio, dopo il crollo del -4,5% nel 2024, è tornato in territorio positivo con una crescita più robusta (+3,9%), trainato soprattutto dal rimbalzo della meccanica di precisione, dai minerali non metalliferi e soprattutto dal comparto farmaceutico, oltre a un recupero del sistema moda, soprattutto negli ultimi due trimestri.

Nel 2024, la frenata della domanda è stata evidente nel portafoglio ordini totale, sceso al -3,5% (rispetto al -0,6% del 2023), mentre la componente estera è rimasta piatta (+0,1%), riflettendo l'incertezza geopolitica globale; le imprese manifatturiere hanno attuato una decisa attenuazione dei prezzi alla produzione (-0,6%). Questo dato conferma che, per mantenere quote di mercato e competitività all'estero (dove il fatturato ha tenuto al +1,1%), molte realtà hanno sacrificato i propri margini, assorbendo internamente i costi volatili dell'energia. Nel 2025 l'anticipo di consegne sul mercato statunitense ha portato ad un'inversione di rotta: i prezzi sono risaliti del +2,5%; non si tratta solo l'effetto dell'inflazione, ma rappresenta una valutazione strategica in alcuni settori, ovvero dopo aver ridotto i prezzi per i mercati extra-UE, le imprese hanno riacquisito margine di manovra sui prezzi, puntando nuovamente sulla qualità e sul valore aggiunto per ricostituire il mark-up eroso l'anno precedente.

Inoltre abbiamo visto come, indipendentemente dal crollo della produzione nel 2024, l'occupazione abbia mostrato una tenuta sorprendente, pur decelerando dal +4,7% al +2,9%. Questo orientamento al *labor hoarding* ha visto le imprese preferire il ricorso alla cassa integrazione piuttosto che ai licenziamenti, con l'obiettivo di non disperdere competenze specifiche rilevanti. Questa scelta ha avuto un costo immediato: nel 2024 la produttività del lavoro ha subito una netta contrazione. Tuttavia, è stata proprio questa "scorta di competenze" a permettere il rimbalzo del 2025, dove a fronte di una crescita occupazionale più contenuta (+0,9%), il fatturato è tornato a correre (+3,9%) e la produttività è finalmente tornata in equilibrio.

Principali indicatori variazioni medie annue

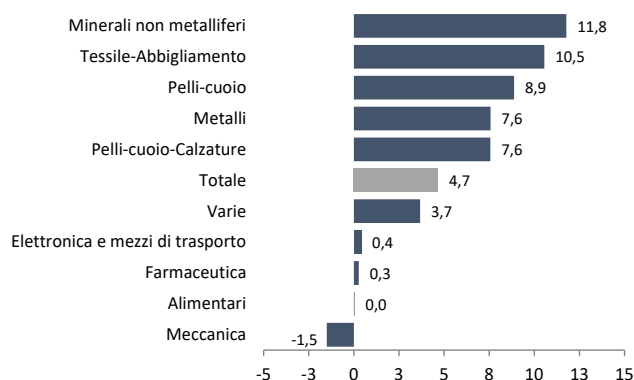
	Produzione	Fatturato	Ordinativi totali	Ordinativi dall'estero	Prezzi	Occupazione	Fatturato estero
2013	-1,5	0,0	-2,5	2,7	0,4	0,7	3,9
2014	-1,4	-1,2	-4,5	1,8	-0,5	0,8	-0,1
2015	0,3	1,8	-4,1	-3,4	0,1	3,1	1,7
2016	0,2	2,3	-1,4	3,0	-0,6	3,3	3,3
2017	3,7	5,1	5,5	5,3	1,5	4,7	9,6
2018	5,1	5,3	1,5	5,7	1,7	5,4	13,3
2019	0,5	6,1	1,8	0,0	-1,4	5,7	10,2
2020	-17,8	-17,5	-17,9	-17,6	-2,9	-0,3	-15,4
2021	18,9	21,6	18,3	7,3	4,5	2,5	10,0
2022	9,4	15,8	11,1	10,0	8,5	7,8	15,0
2023	2,7	5,1	-0,6	5,1	4,1	4,7	9,6
2024	-5,5	-4,5	-3,5	0,1	-0,6	2,9	1,1
2025	1,0	3,9	-0,1	1,5	2,5	0,9	5,8

I SETTORI DI ATTIVITA' ECONOMICA

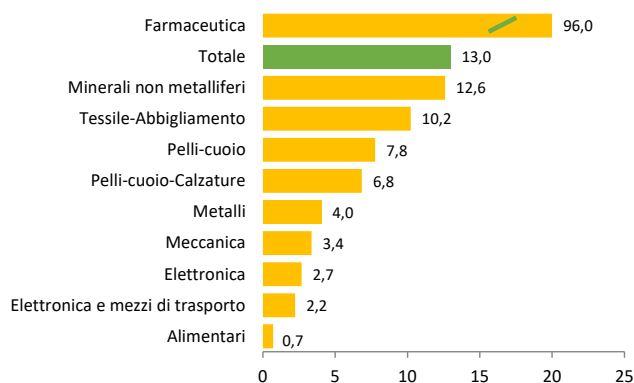
Il mix settoriale ha evidenziato una certa eterogeneità, considerando che possiamo osservare tre andamenti differenziati, se andiamo a raggruppare i comparti. Il sistema moda ha mostrato un rimbalzo ben evidente soprattutto al terzo trimestre trainato dal fatturato estero sia per tessile-abbigliamento che per la pelletteria strettamente legato all'anticipo di consegne verso gli USA. Nel quarto trimestre è proseguita la dinamica positiva per entrambi i settori (abbigliamento produzione a +10,5% e pelletteria a +9%) dipendente anche da una necessità di ricostituire le scorte. In positivo anche il settore alimentare nel terzo trimestre (+7%) che tende a ristagnare a fine anno.

La meccanica dopo una prima parte dell'anno altalenante presenta una produzione tendenziale negativa ma in via di miglioramento (da -4,7% a -1,5%) rispetto a un fatturato positivo (+3,2% nel Q3 e +3,4% nel Q4); quest'ultimo sembrerebbe risentire prevalentemente del mercato interno che di quello estero, in contrazione a fine anno. Piuttosto bene i settori produttori di beni intermedi, se consideriamo i metalli in recupero e i minerali non metalliferi, mentre appare in calo il comparto chimica-gomma-plastica. Il settore farmaceutico, come si era già accennato, spicca per una variazione tendenziale del fatturato molto consistente (+96% a fine anno) prevalentemente legata al fatturato estero, con una produzione all'opposto praticamente stagnante, con un'attività legata ad elevati valori unitari, commesse internazionali e traffico di perfezionamento, senza che vi sia una vera e propria ripartenza del ciclo di produzione.

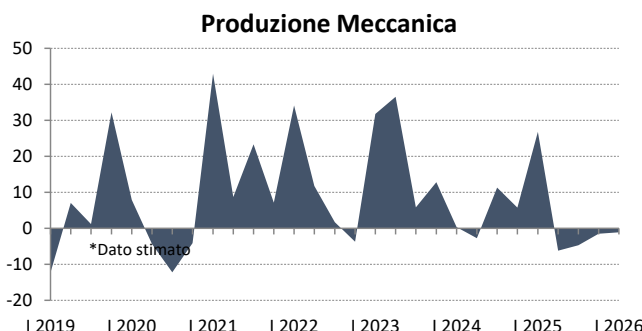
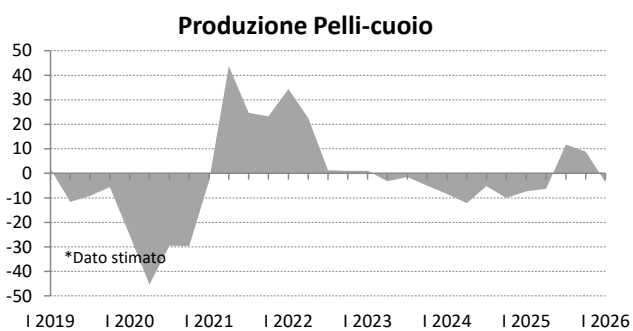
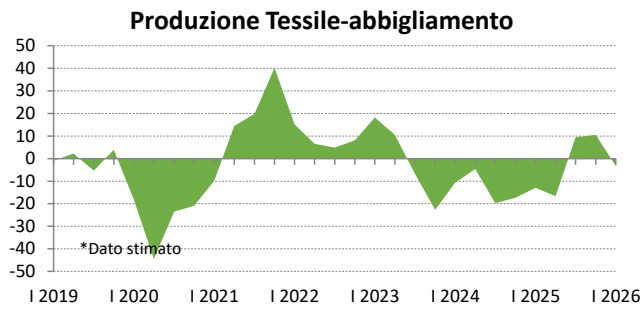
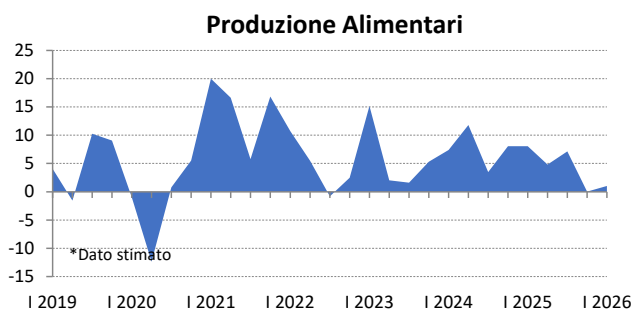
Produzione industriale per settore (IV trim 2025)



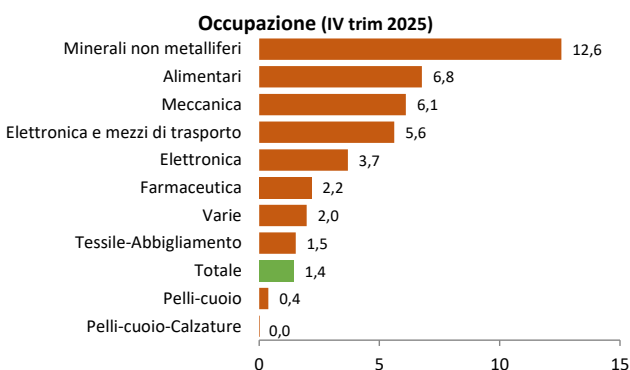
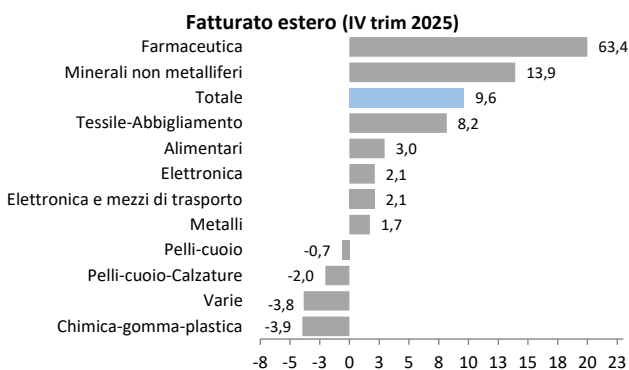
Fatturato industriale per settore (IV trim 2025)



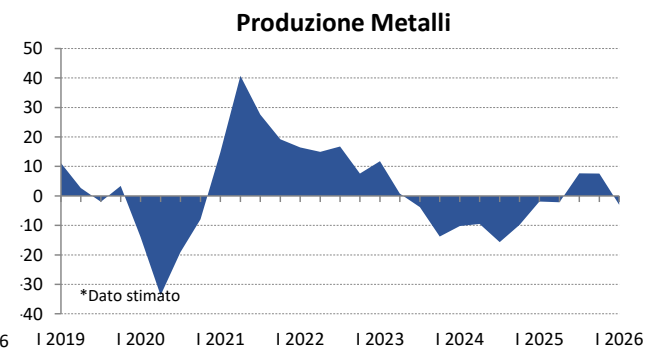
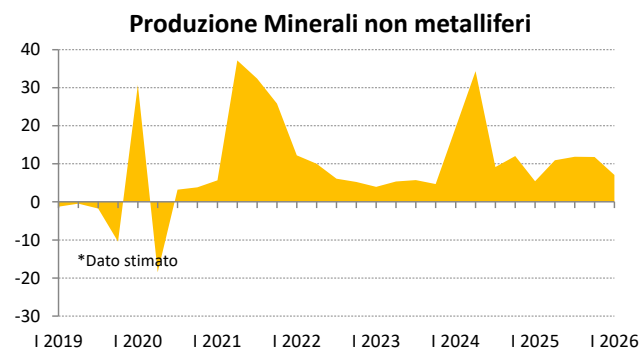
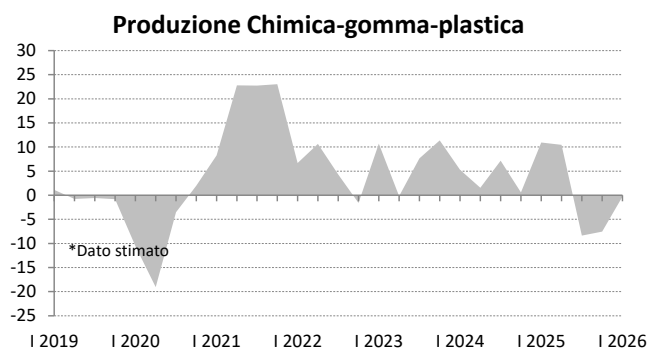
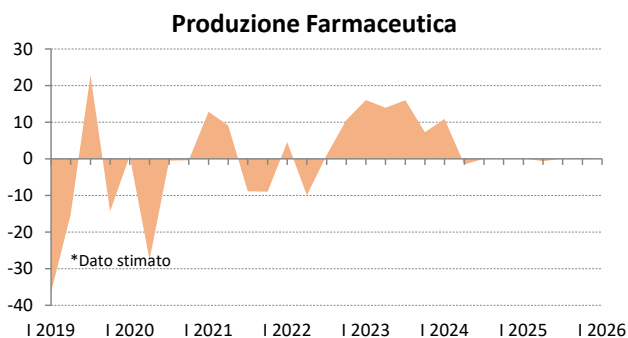
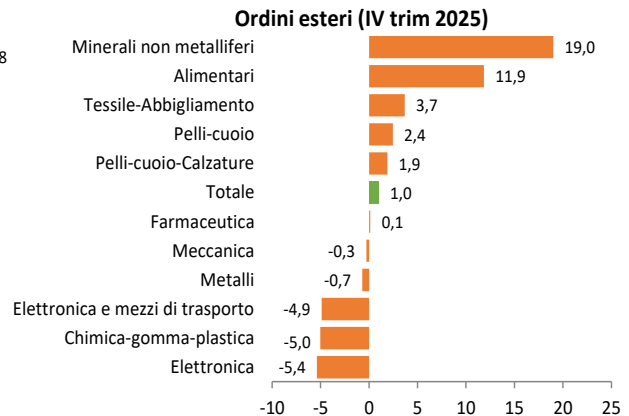
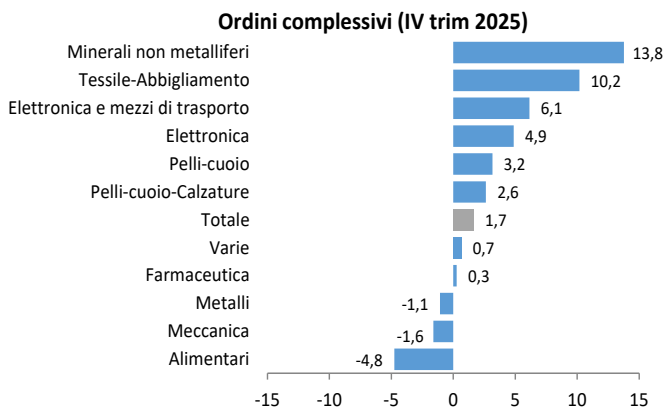
Per il prossimo primo trimestre 2026 il calo della produzione aggregata risente soprattutto del nuovo rallentamento di pelletteria (-3,7%) e abbigliamento (-3,3%) insieme anche ai metalli (-3,1%); la meccanica risulterebbe moderatamente negativa (-1,1%). La meccanica in particolare è uno di quei settori che beneficia di commesse a lungo termine e di una domanda legata alla transizione digitale ed energetica che tende ad avere una dinamica meno sensibile rispetto agli shock congiunturali, anche se la produzione, pur in miglioramento risulterebbe ancora negativa; per questo settore la crisi mediorientale potrebbe creare criticità sul versante fatturato estero.



In positivo le previsioni per alimentari (+1,1%), minerali non metalliferi (+7,1%) ed elettronica (+2,9%). In questi ultimi tre settori è positivo anche il fatturato, che mostrerebbe una performance piuttosto consistente per il farmaceutico (+54,3%) al netto del quale il fatturato aggregato risulterebbe negativo (da +3,8% a -1,8%). Il comparto dei minerali non metalliferi dovrebbe risultare trainato dalla ripresa dei cantieri (appalti PNRR) e dalle esportazioni di prodotti di alta gamma per l'arredo e l'architettura, settori che hanno cicli d'ordine meno influenzabili nel breve termine.



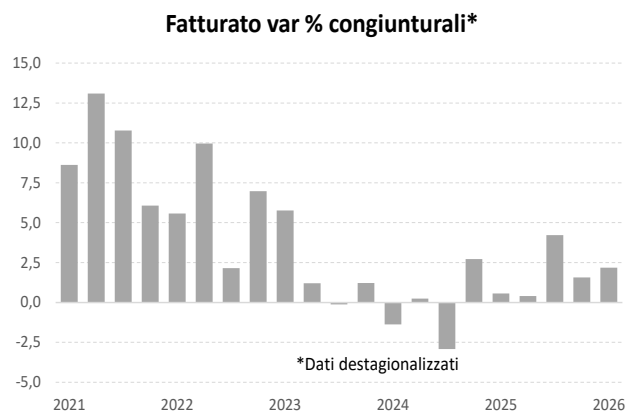
Per i produttori di beni di consumo le condizioni saranno incerte, con una domanda delle famiglie che non cresce molto e con incrementi riguardanti prevalentemente i prodotti e i servizi necessari (o obbligati); la moda fiorentina, in particolare, fortemente dipendente dalle catene logistiche globali e dall'export di lusso, ha risentito soprattutto dell'instabilità geopolitica. Il calo del fatturato (-4,3% nel tessile) suggerisce non solo un calo degli ordini, ma anche una difficoltà logistica che potrebbe rallentare le consegne stagionali.



L'ANDAMENTO CONGIUNTURALE DEI SETTORI MANIFATTURIERI

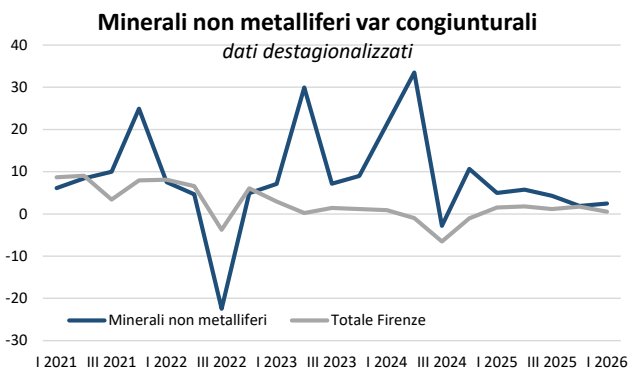
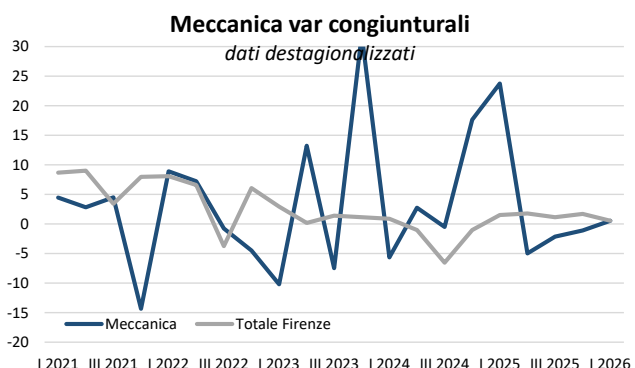
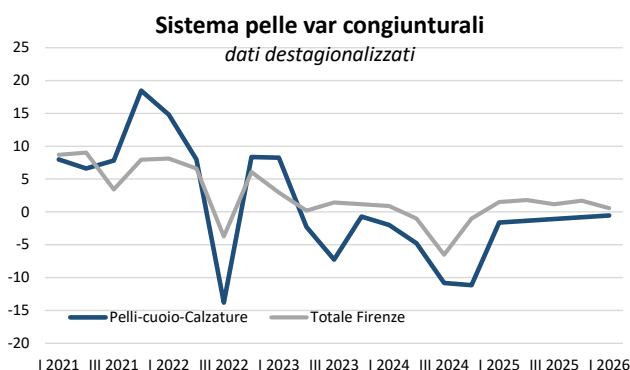
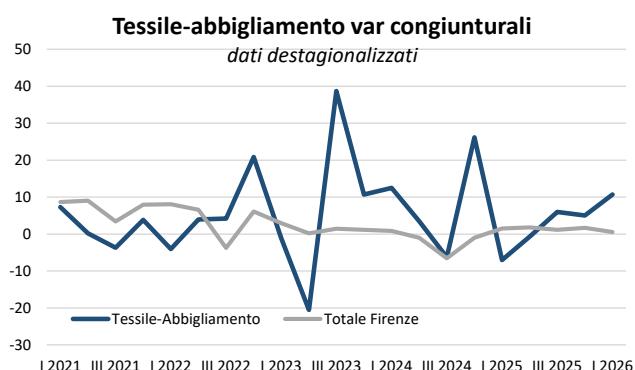
Il dato congiunturale di produzione destagionalizzato per il primo trimestre 2026 apparirebbe debolmente positivo (+0,3%) risentendo di un contributo positivo della maggior parte dei settori, compresa la meccanica, ad esclusione della pelletteria e dell'abbigliamento, che evidenzerebbero variazioni negative anche con i valori congiunturali destagionalizzati. Il fatturato rimane sostenuto (+2,2%) tenendo conto del peso del farmaceutico al netto del quale anche il dato destagionalizzato tende a moderarsi (+1,2%).

Il dato destagionalizzato, tra da conto di un deciso miglioramento nel terzo trimestre 2025 e di un orientamento alla stabilizzazione tra il quarto trimestre (+1,1%) e inizio 2026 (+0,3%) anche se la stima per quest'ultimo riguarda il fatto che le interviste si sono schiuse a metà febbraio e quindi non "sentono" l'accelerazione del peso dell'incertezza a seguito dell'inizio del conflitto nell'area mediorientale.



Come si era già accennato tra la fine del 2025 e l'inizio del nuovo anno il rallentamento risulterebbe concentrato nel comparto moda anche se non in modo pesante come nei precedenti trimestri con una buona disposizione congiunturale degli ordinativi nei settori produttori di beni intermedi e in quelli di beni strumentali. Si tratta comunque di una considerazione che occorre valutare con "beneficio d'inventario", visto che l'attuale situazione di forte incertezza geopolitica, accelerata dal conflitto mediorientale, non aiuta a definire bene l'orientamento congiunturale di breve termine. Probabilmente se altri settori come per esempio la meccanica potrebbero andare in difficoltà sotto il profilo degli ordini esteri, un settore come il sistema moda potrebbe risentire, in termini produttivi, anche di tendenze di medio termine come per esempio il riassetto strategico-organizzativo delle filiere di produzione, da parte delle imprese guida delle grandi firme.

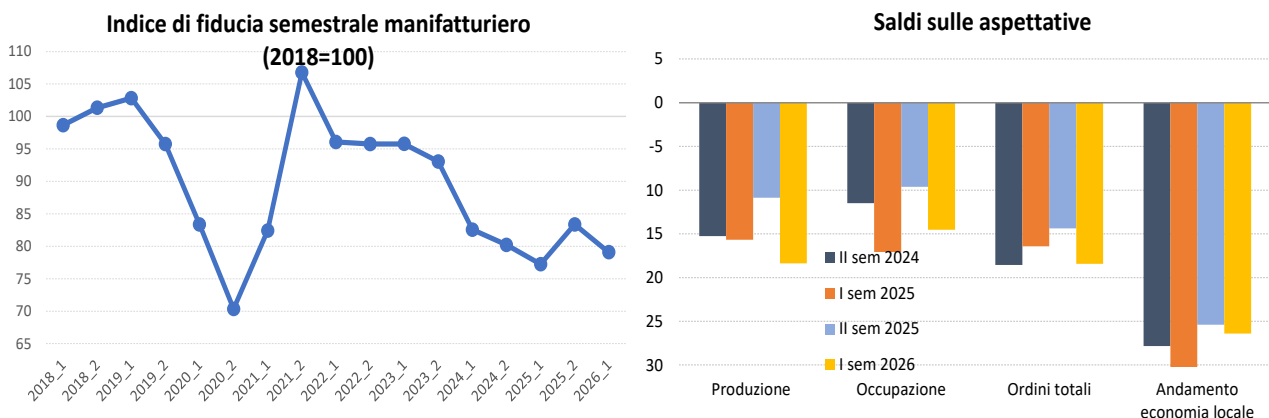
Variazioni congiunturali, su dati destagionalizzati, in alcuni settori



LE ASPETTATIVE

L'indice del clima di fiducia manifatturiero dopo aver registrato un rimbalzo positivo per la seconda parte del 2025, passando da 77,2 p.p. a 83,4 p.p. , la valutazione degli imprenditori fiorentini rilevata nelle aspettative relative al primo semestre del 2026 farebbe registrare un'attenuazione con un valore che andrebbe a scendere a 79,1 p.p. Si tratta di un calo ascrivibile alla percezione di una "parziale transitorietà" dell'effetto ripresa rilevato nei due trimestri conclusivi del 2025, da parte degli imprenditori manifatturieri locali: si conferma quindi il lento e graduale recupero dei settori del sistema moda, riflettendo anche le preoccupazioni per la sostenibilità della domanda interna, sia dal lato consumi privati, che riguardo alle prospettive di investimento; ciò è confermato dalle previsioni moderatamente negative sulla produzione aggregata (-1,5%) e soprattutto il clima meno ottimista si riflette sul raffreddamento degli ordinativi (-2,3%) per i primi 3 mesi del 2026. Il 2025 si era chiuso con un tentativo di recupero, anche se temporaneo, il 2026 si è aperto sotto il segno dell'incertezza economica e geopolitica, quest'ultima inasprita dall'inizio delle ostilità in Medio Oriente, non rilevate (perché la rilevazione si è chiusa a metà febbraio essendo una prima stima) ma che andrà ad impattare diversamente i vari comparti.

Tutto questo potrebbe, tuttavia, tendere a peggiorare, in quanto se l'incertezza persistente in apertura d'anno ha portato le imprese a gestire la produzione per evitare eccessi di magazzino in un clima di incertezza sui costi energetici e logistici, il conflitto mediorientale iniziato a fine febbraio non farebbe nient'altro che inasprire la debole ripresa congiunturale (+0,3 il dato destagionalizzato al primo trimestre 2026 che salirebbe a +1,1% con riferimento alla componente di trend – ciclo) bloccando così le modeste prospettive di recupero.



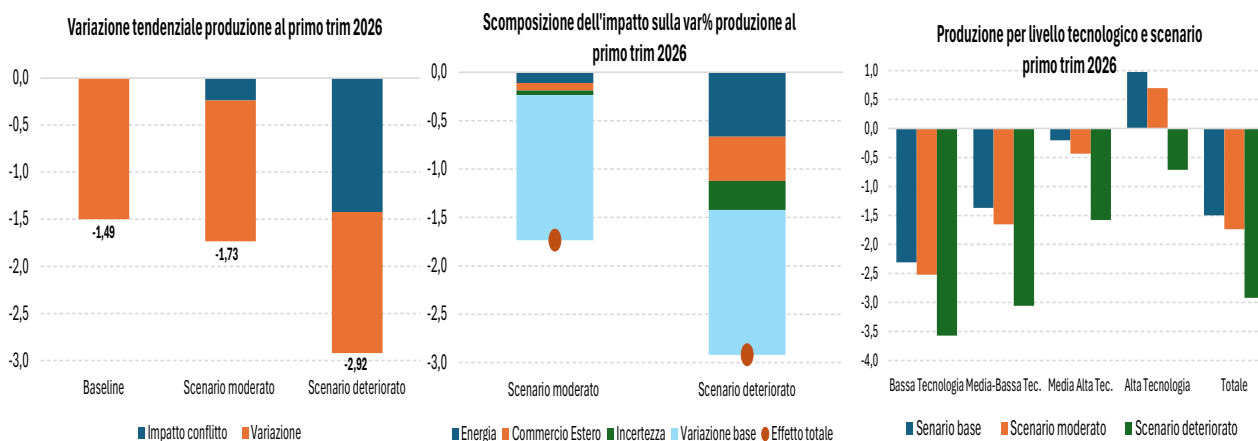
Gli eventi che hanno caratterizzato negli ultimi tempi lo scacchiere geopolitico internazionale rafforzano il livello di incertezza. Le conseguenze economiche effettive dipenderanno strettamente dalla durata della crisi e dagli effetti a catena innescati dall'aumento del prezzo del petrolio e del gas, legati alla durata del blocco dello stretto di Hormuz, collegato all'estensione temporale del conflitto. Si rischiano conseguenze ed effetti che vanno dai mercati energetici fino alla stabilità sui mercati finanziari. Di fatto ci sono tre tipi di shock che potrebbero emergere e sommarsi con conseguenze da valutare: shock energetico, il conseguente shock sui prezzi (al consumo e materie prime) e shock sul commercio internazionale; se l'aggravamento della crisi mediorientale tende a prolungarsi ciò potrebbe realmente pesare sulle prospettive economiche.

Il tentare di fare, allo stato attuale, una qualche previsione rappresenterebbe comunque un esercizio che porta ad ipotizzare degli scenari; ma, in un periodo come questo, gli scenari e le previsioni sugli effetti economici del nuovo fronte di guerra sono fortemente dipendenti da quanto andrà avanti il conflitto e dalle sue ricadute politiche; di fatto, ora come ora, non ha molto senso lanciarsi in previsioni. Indubbiamente i tre tipi di shock sopra richiamati sono strettamente interconnessi; in primo luogo l'aumento del petrolio Brent e le quotazioni al Mwh in euro del gas su Amsterdam, potrebbero far salire di nuovo l'inflazione, con un impatto al ribasso sui consumi fino ad arrivare alle esportazioni nette. In secondo luogo un inasprimento prolungato del conflitto potrebbe portare ad una brusca frenata della già fragile ripresa economica, con una dinamica del prodotto a forte rischio rallentamento. La perdita di potere d'acquisto indotta dall'inflazione, l'aumento dell'incertezza dei consumatori e il rialzo dei prezzi energetici per l'intera economia

rappresentano potenziali canali di trasmissione per i corrispondenti rischi ciclici al ribasso. Occorre inoltre pesare anche l'orientamento della politica monetaria su come percepirà l'aumento dell'inflazione ovvero se transitorio oppure persistente, tale da cambiare le aspettative dei consumatori e in questo secondo caso è lecito attendersi un orientamento maggiormente restrittivo.

Non ha senso quindi elaborare previsioni, ma possono essere ipotizzati scenari in modo anche semplice; Deutsche Bank ha prefigurato due scenari per l'Area Euro: in un primo, più moderato, l'aumento dei prezzi degli energetici (elaborato sulle curve *forward* dei prezzi di gas e petrolio relativa ai prezzi stabiliti oggi per la compravendita di gas o petrolio con consegna a diverse scadenze future) dovrebbe generare un temporaneo superamento dell'obiettivo di inflazione oltre il 2% determinando per il 2026 un'inflazione al 2,2% (+0,4% sulle stime a 1,8%) e una riduzione della crescita di 3 decimi di punto sulla previsione portando la dinamica da +1,1% a +0,8%; in un secondo scenario, più severo, viene ipotizzato un ulteriore aumento del 50% dei prezzi di petrolio e gas; l'effetto inflazionistico risultante sarebbe più forte e avrebbe un peso più duraturo tanto che andrebbe al 2,9% per il 2026 e la crescita economica sarebbe solo dello 0,4% quest'anno (0,7 punti percentuali in meno rispetto alla proiezione attuale). In questo contesto l'attività locale di produzione manifatturiera non potrà non risentirne, ma fino a che punto non è di semplice valutazione². Nel breve termine i posti di lavoro a rischio verrebbero gestiti tramite il ricorso alla cassa integrazione e il trattenimento all'interno delle competenze specialistiche più avanzate (accelerazione del *labor hoarding*). L'impatto reale sarebbe una riduzione del reddito disponibile senza che vi sia una perdita di posti di lavoro estesa, come in altri periodi di crisi. In altre parole la stima per marzo della produzione industriale è ormai superata dai fatti. L'aggiornamento di marzo suggerisce di prepararsi ad un ulteriore deterioramento del segno che potrebbe andare ben oltre la fisiologica frenata a -1,5% tendenziale che abbiamo stimato; nello scenario peggiore potrebbe esser prefigurata una crisi di offerta (costi energia) e di domanda (export) che colpirebbe in modo particolare i comparti della manifattura locale, a causa della dipendenza dai mercati internazionali e in alcuni casi anche dal peso del costo dell'energia (come per alcuni settori a media e a bassa tecnologia).

Effetto del conflitto mediorientale sulla variazione tendenziale della produzione manifatturiera al primo trimestre 2026



A partire dalle precedenti considerazioni e valutando l'effetto dei prezzi degli energetici, del commercio estero e dell'incertezza abbiamo cercato di elaborare due semplici scenari per come potrebbe concludersi, in aggregato, il primo trimestre per le imprese manifatturiere fiorentine, sapendo che l'impatto energetico è predominante a causa della forte presenza di settori trasformatori nel nostro campione di riferimento; l'aumento del costo del petrolio colpisce non solo i processi produttivi ma anche l'intera catena dei costi delle materie prime. Il commercio estero pesa per circa un quarto, riflettendo la vulnerabilità delle catene di fornitura e della domanda

² Deutsche Bank Research, *Konjunktur kurzgefasst. Business Cycle in Brief*, march 9 2026; Goldman Sachs, *How Will the Iran Conflict Impact Oil Prices?*, march 3 2026.

internazionale in caso di escalation e potrebbe agire in termini negativi per le esportatrici. L'incertezza agisce come un "freno" trasversale che riduce l'aspettativa di produzione indipendentemente dal settore. In uno scenario maggiormente moderato il peso la contrazione passerebbe da un -1,5% a un -1,73% considerando un prezzo medio del petrolio tra i 90 e i 100 \$ (con "tensione persistente" senza interruzioni fisiche delle forniture) per marzo; in uno scenario più deteriorato con un prezzo medio tra i 100 e i 135\$ (o di inasprimento della crisi energetica) allora la contrazione della produzione potrebbe arrivare, in termini tendenziali fino a un -2,89% con un peso negativo maggiormente avvertito dai comparti a medio bassa tecnologia, che includono la metallurgia e la lavorazione di prodotti non metalliferi, i quali subirebbero l'impatto trimestrale più consistente a causa della combinazione tra alta intensità energetica ed esposizione ai mercati esteri. I comparti high tech potrebbero entrare in territorio negativo in uno scenario più deteriorato; indubbiamente ne escono peggio i comparti a bassa tecnologia, nonostante un impatto proporzionalmente minore sul costo energetico diretto³.

³ Hamilton, J. D. "What is an oil shock?", *Journal of Econometrics*. Volume 113, Issue 2, April 2003; Bloom, N. "The Impact of Uncertainty Shocks" in *Econometrica* Volume 77, Issue 3 May 2009; Henry, J., & Kok, C. "A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector", *ECB Occasional Paper No. 152*, 2013; Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). "Measuring Economic Policy Uncertainty", *The Quarterly Journal of Economics*. Volume 131, Issue 4, November 2016; Caldara D., et al., Oil Price Elasticities and Oil Price Fluctuations, International Finance Discussion Papers 1173, Board of Governors of the Federal Reserve System, luglio 2016; Casoli C., Manera M., Valenti D., *Energy shocks in the Euro area: Disentangling the pass-through from oil and gas prices to inflation*, in "Journal of International Money and Finance", Volume 147, 2024.



**Camera di Commercio
Firenze**

dal 1770 la casa delle imprese



CAMERA DI COMMERCIO DI FIRENZE

Ufficio Studi e statistica

Piazza dei Giudici, 3

Tel. 055.23.92.218 – 219

e-mail: statistica@fi.camcom.it