



Rapporti sull'economia

Congiuntura manifatturiera Firenze Primo semestre 2026

a cura dell'Ufficio studi e statistica



**Camera di Commercio
Firenze**

dal 1770 la casa delle imprese

CONGIUNTURA MANIFATTURIERA FIRENZE

I trim 2026 VARIAZIONI tendenziali

Produzione:	+1,6%
Fatturato:	+5,4%
Ordini totali:	+3,0%
Fatturato estero:	+5,9%
Occupazione:	+0,7%

VARIAZIONI sul trimestre precedente (dati grezzi)	
Produzione:	-2,0%
Fatturato:	-3,3%
Ordinativi:	1,6%
Occupazione:	-0,5%

Destagionalizzati	
Produzione:	-0,5%
Fatturato:	0,8%

DINAMICA MODERATA IN UN CLIMA DI CONTINUA INCERTEZA PER LA MANIFATTURA FIORENTINA

Il 2026 per l'attività manifatturiera fiorentina parzialmente confermato il la dinamica positiva maturata dalla metà dell'anno precedente, anche se la variazione si è gradualmente moderata: il quadro di base è sostanzialmente in linea con le aspettative, facendo addirittura meglio, tanto che il primo trimestre ha parzialmente avvertito gli effetti della crisi del conflitto Stati Uniti-Iran e del blocco di Hormuz, rinviandoli maggiormente sul secondo quarto del 2026: la dinamica della produzione, ha aperto l'anno con +1,6% tendenziale (+4,7%) a fine 2025, cui ha fatto seguito un moderato +0,4% di metà anno. Alla produzione si accompagna un fatturato dinamico per il peso del farmaceutico (+5,4% nel primo trimestre e +8,5% nel secondo) che modera notevolmente l'intensità al netto del settore nel primo trimestre (-0,5%) riprendendosi in quello successivo (+2,9%). Di fatto gli effetti del conflitto mediorientale si sono fatti sentire maggiormente sul secondo trimestre con un rallentamento della produzione, che rimane positiva e che tutto sommato mostrerebbe che l'attività manifatturiera pur non potendola definire robusta, non è proprio andata male; la variazione positiva del fatturato nel secondo trimestre risente molto anche dell'effetto rialzista dell'inflazione alla produzione (+3,3%). Per il terzo trimestre è prefigurabile una sostanziale tenuta del ciclo industriale, in base ad una prima stima, con una variazione sempre moderatamente positiva (+0,4%) cui fa da contraltare un discreto andamento del fatturato (+1% al netto del farmaceutico). A ciò si correla un indice del clima di fiducia manifatturiero che, dopo l'attenuazione già anticipata per la prima parte del 2026 (da 83,4 a 79,1 punti), mostrerebbe in questa rilevazione un deciso recupero, salendo a 89,8 punti per le aspettative relative al secondo semestre 2026, guadagnando quindi circa 10 punti. Si potrebbero quindi avere andamenti maggiormente positivi nei mesi finali dell'anno in corso, considerando che il cambio di prospettiva, in termini negativi, generato dal conflitto mediorientale, ha impattato in modo parziale e per alcuni settori anche marginalmente (meccanica e componentistica elettronica per esempio).

Firenze, settembre 2026

II trim 2026 VARIAZIONI tendenziali

Produzione:	+0,4%
Fatturato:	+8,5%
Ordini totali:	+4,4%
Fatturato estero:	+7,2%
Occupazione:	+1,1%

VARIAZIONI sul trimestre precedente (dati grezzi)	
Produzione:	1,4%
Fatturato:	6,8%
Ordinativi:	5,4%
Occupazione:	2,0%

Destagionalizzati	
Produzione:	1,2%
Fatturato:	3,9%

QUADRO GENERALE

Note sulla rilevazione

L'indagine sulla congiuntura manifatturiera provinciale relativa al I e II trimestre 2026 si è svolta tra la seconda settimana di luglio e la prima di agosto 2026 su un campione di 250 unità locali manifatturiere con almeno 5 addetti

I risultati dell'ultima rilevazione riguardante il comparto manifatturiero fiorentino evidenziano come nel corso del primo trimestre vi sia stata, in realtà un'indigenza in misura marginale degli effetti del conflitto mediorientale, i quali sono stati maggiormente avvertiti nel secondo: la dinamica della produzione, su base tendenziale, è passata da un notevole +4,7% di fine 2025, risentendo soprattutto degli effetti della componente estera legati al *frontloading* verso gli Stati Uniti, rallentando a +1,6%, nel trimestre di apertura del 2026, fino ad una moderazione con +0,4% a metà anno, facendo comunque osservare una sostanziale tenuta. Il fatturato esprime un andamento fortemente espansivo, con un +5,4% nel primo e +8,5% nel secondo trimestre, apparentemente slegato

dall'impatto delle difficoltà derivanti dal ciclo internazionale, ma sostanzialmente dipendente dal peso del comparto farmaceutico, come si è già avuto modo di spiegare; al netto dell'effetto di questo settore la

variazione tendenziale risulterebbe decisamente più moderata (-0,5% nel primo e +2,9% nel secondo trimestre). Per il prossimo terzo trimestre stimiamo un proseguimento della moderazione tendenziale della produzione (+0,4%) e anche del fatturato industriale (+1% senza il farmaceutico). Persiste dunque l'incertezza legata alla componente non farmaceutica del fatturato, pur in un quadro che non conferma le difficoltà più marcate ipotizzate a inizio anno. La stima preliminare formulata nel precedente rapporto per il primo trimestre 2026, che ipotizzava un ritorno in territorio negativo per la produzione (-1,5%), non ha trovato conferma nei dati a consuntivo (+1,6%) anche se occorre prestare una certa attenzione a queste dinamiche, considerando che restano legate in parte all'esaurimento dell'effetto frontloading connesso ai dazi statunitensi e al peso crescente del comparto farmaceutico, che continua a incidere esclusivamente sul fatturato. Non dimentichiamo che lo scenario economico di riferimento ha pesantemente subito gli effetti della crisi dello stretto di Hormuz, ribaltando comunque le previsioni di inizio anno. Così per diversi mesi le aziende del settore manifatturiero, hanno affrontato una forte instabilità legata alla regolarità degli approvvigionamenti e ai rincari produttivi. Ciò ha causato un calo della fiducia generale, aspettative di rincari sui prezzi e una probabile ricalibrazione delle strategie di investimento. Nonostante un generale clima di fiducia non incoraggiante, le ripercussioni sulla domanda a breve termine sono risultate contenute: per tutelarsi dal rischio di blocchi nei trasporti internazionali, molte imprese hanno infatti reagito accumulando ampie scorte di materie prime e semilavorati (tanto che il ciclo delle scorte, al netto del farmaceutico per Firenze sarebbe positivo). A pesare sulle prospettive future, mantenendo alta l'incertezza soprattutto per le aziende inserite nelle filiere globali, è anche l'incognita legata a nuove possibili barriere commerciali e politiche protezionistiche, insieme anche all'instabilità derivante dai rialzi dei corsi energetici, fino ad arrivare al mercato finanziario, per via di politiche meno accomodanti annunciate dalle banche centrali.

Quadro sintetico Congiuntura manifatturiera

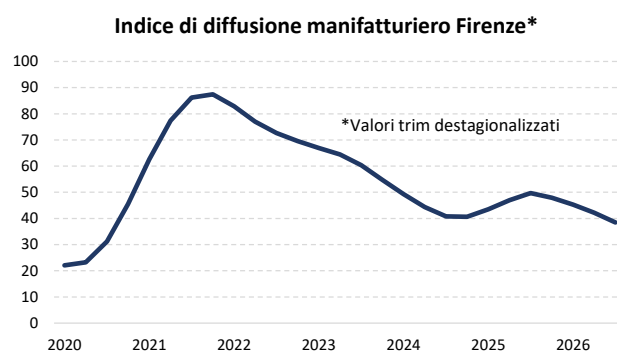
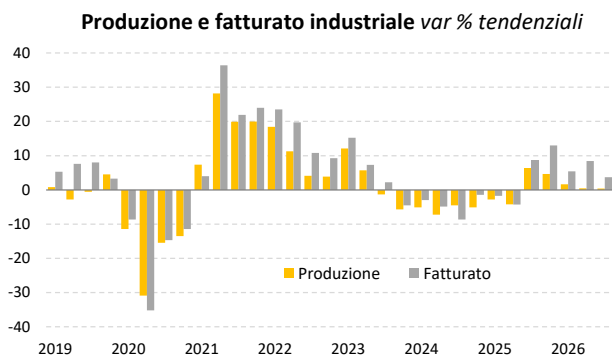
Var %	I 2025	II 2025	III 2025	IV 2025	MEDIA 2025	I 2026	II 2026	III 2026*
Produzione	-2,8	-4,2	6,2	4,7	1,0	1,6	0,4	0,4
Fatturato	-1,7	-4,3	8,5	13,0	3,9	5,4	8,5	3,7
Fatturato estero	7,2	-6,2	12,7	9,6	5,8	5,9	7,2	6,6
Ordini totali	-3,4	-2,6	3,9	1,7	-0,1	3,0	4,4	4,5
Ordini esteri	1,7	-2,3	5,7	1,0	1,5	3,1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

*Stima di preconsuntivo relativa a produzione, fatturato, ordini, prezzi e occupazione

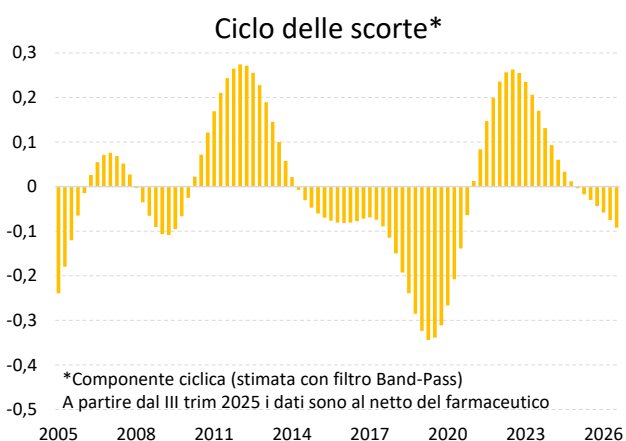
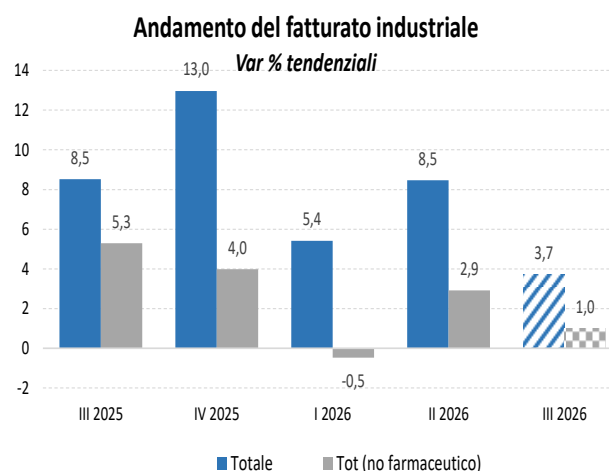
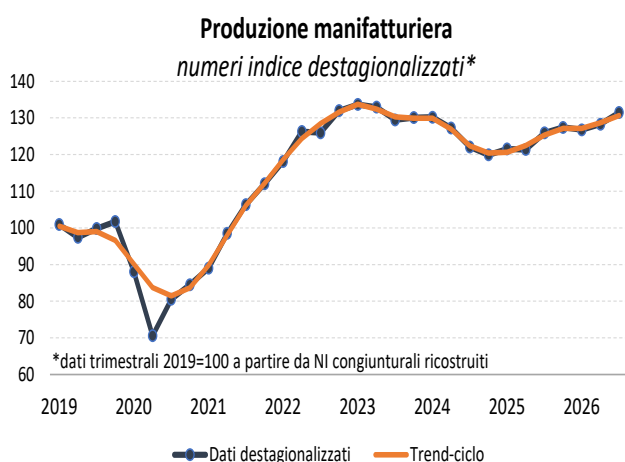
Il comparto manifatturiero locale, pur vivendo una fase interlocutoria, sembrerebbe comportarsi comunque meglio di quanto prefigurato sulla scorta delle preopazioni di inizio 2026; emerge quindi una capacità di tenuta superiore alle attese, con ordinativi in crescita e un clima di fiducia

in deciso miglioramento per la seconda parte dell'anno. Rimangono tuttavia alcuni elementi di cautela: la crescita del fatturato aggregato continua a dipendere in misura significativa dal comparto farmaceutico e dal valore più che dai volumi; il rallentamento tendenziale della produzione, seppur in parte riconducibile a un effetto di base statistico, richiede conferma nei prossimi trimestri; e le tensioni protezionistiche ed inflazionistiche internazionali rappresentano un rischio non trascurabile per i flussi di export dei settori più esposti, in particolare meccanica e sistema moda, mentre il farmaceutico tende ad esserne parzialmente slegato.

L'andamento dell'occupazione manifatturiera risulta moderato nel primo trimestre (+0,7%) e in lieve miglioramento nel secondo (+1,1%), rappresentando comunque un fattore a sostegno della tenuta del mercato del lavoro industriale locale; la stima per il terzo trimestre 2026 indica tuttavia una più marcata moderazione (+0,2%). Per quanto riguarda i prezzi alla produzione si osserva un andamento meno lineare di quanto atteso: dopo il +1,6% del primo trimestre, sostanzialmente in linea con la moderazione della dinamica di produzione, la variazione accelera nuovamente nel secondo trimestre (+3,3%), per poi rientrare nella stima anticipata del terzo trimestre (+2,0%), esprimendo un effetto legato all'incidenza dei costi energetici sull'inflazione alla produzione, soprattutto per i settori maggiormente energivori (nel nostro caso minerali non metalliferi, metalli, alimentari e chimica-gomma-plastica). Probabilmente la stima per il terzo trimestre potrebbe anche aumentare, considerando le pressioni inflazionistiche sul versante energetici emerse in ambito internazionale e considerando che potrebbero arrivare a risentirne anche le catene di fornitura locali.



Gli ordini hanno sorpreso in positivo, rispetto alle aspettative, considerando anche la loro funzione di tendere ad anticipare il ciclo. La stima elaborata nel precedente rapporto congiunturale, indicava per il primo trimestre 2026 un ritorno in negativo (-2,3%), mentre, all'opposto, il dato a consuntivo mostra una crescita del 3,0%, in ulteriore miglioramento nel secondo trimestre (+4,4%) e nella stima di preconsuntivo per il terzo (+4,5%). Gli ordini esteri, dopo il +3,1% del primo trimestre, moderano la crescita al +1,9% nel secondo (dato non disponibile per il terzo trimestre); la domanda interna rappresenterebbe, pertanto, una componente con una discreta dinamicità, alla base della ripresa degli ordinativi, fornendo anche un segnale comunque incoraggiante per la tenuta produttiva nei prossimi mesi.



Le serie storiche destagionalizzate sulla produzione sembrerebbero suggerire l'allontanamento dal trend recessivo, iniziato dall'undicesimo trimestre, visto che il decimo ha rappresentato un punto di stabilizzazione; tuttavia ponendo il primo trimestre 2023 uguale a 100 il numero indice destagionalizzato va a collocarsi, per adesso, intorno a 99 seguendo una prima stima relativa al terzo trimestre. Il fatturato aggregato, sostenuto anche dai prezzi risulta aver subito una contrazione meno intensa e sembrerebbe esserne ampiamente al di fuori (al netto del comparto farmaceutico).

Principali indicatori variazioni tendenziali trimestrali

Primo trimestre 2026

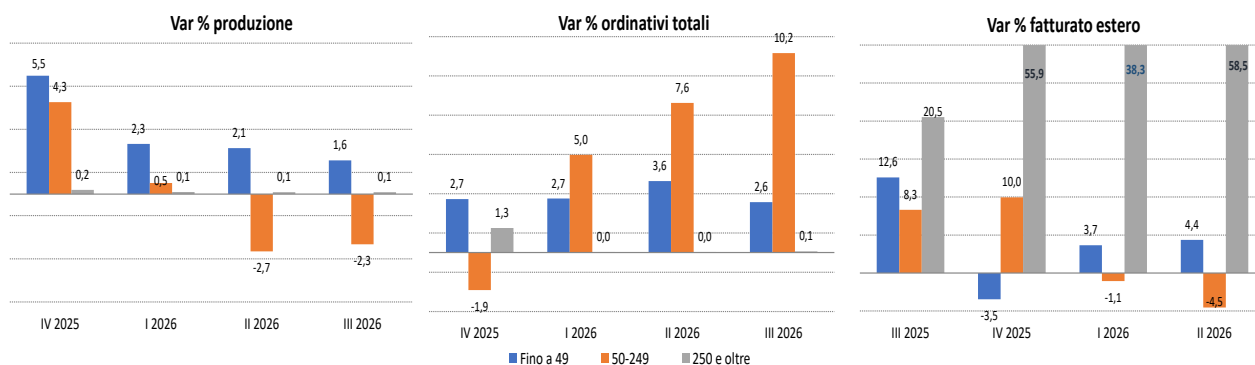
	Produzione	Fatturato	Ordinativi totali	Ordinativi dall'estero	Prezzi	Occupazione	Fatturato estero	Quota fatturato estero	Quota fatturato estero ESPORTATRICI
CLASSI DIMENSIONALI									
Fino a 49	2,3	3,6	2,7	5,5	2,1	0,9	3,7	16,9	34,7
50-249	0,5	-10,1	5,0	-1,3	1,2	-0,4	-1,1	37,6	43,9
250 e oltre	0,1	55,7	0,0	-0,5	0,0	2,5	38,3	42,8	42,8
SETTORI DI ATTIVITA'									
Alimentari	-4,4	1,3	6,6	6,7	2,4	6,5	-4,6	26,4	33,2
Tessile-Abbigliamento	10,7	13,0	4,2	0,8	0,4	4,0	0,9	18,7	44,0
Pelli-cuoio-Calzature	9,0	-1,8	13,8	10,2	0,1	-0,2	6,9	28,5	54,0
<i>Pelli-cuoio</i>	8,7	-6,7	15,8	9,4	-0,4	-1,1	6,8	24,9	52,3
Chimica-gomma-plastica	-2,0	-2,1	-1,2	13,3	5,1	0,8	14,3	24,9	35,1
Farmaceutica	0,1	55,7	nd	nd	0,1	2,5	38,7	42,7	42,7
Minerali non metalliferi	4,3	7,4	18,4	5,0	14,3	-4,7	3,1	27,3	76,5
Metalli	-1,4	5,3	-2,1	-3,5	2,5	-0,9	-3,9	16,1	25,7
Elettronica e mezzi di trasporto	-0,4	4,9	4,1	7,3	2,7	1,1	5,6	14,2	29,9
<i>Elettronica</i>	-0,7	5,7	4,7	8,6	3,1	-0,3	6,6	16,7	29,9
Meccanica	6,1	-20,6	-5,1	-6,5	1,0	0,6	8,6	41,0	46,4
Varie	-7,9	-8,5	-3,1	0,9	2,1	-1,4	-1,5	15,5	29,0
Totale	1,6	5,4	3,0	3,1	1,6	0,7	5,9	25,1	39,3

Secondo trimestre 2026

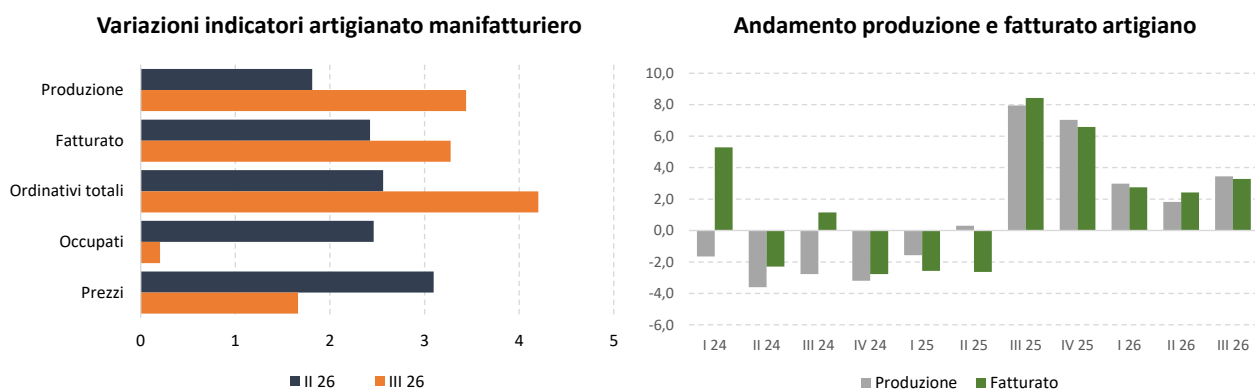
	Produzione	Fatturato	Ordinativi totali	Ordinativi dall'estero	Prezzi	Occupazione	Fatturato estero	Quota fatturato estero	Quota fatturato estero ESPORTATRICI
CLASSI DIMENSIONALI									
Fino a 49	2,1	3,3	3,6	3,8	3,1	-0,2	4,4	16,8	34,0
50-249	-2,7	2,2	7,6	-1,4	4,9	3,9	-4,5	42,3	46,7
250 e oltre	0,1	56,7	0,0	-0,1	0,0	0,9	58,5	42,7	42,7
SETTORI DI ATTIVITA'									
Alimentari	-9,9	-2,2	2,4	1,6	13,5	-0,9	-5,0	26,4	33,0
Tessile-Abbigliamento	7,6	10,5	-3,1	16,9	1,9	20,1	18,9	29,2	44,7
Pelli-cuoio-Calzature	0,2	0,9	15,9	3,8	1,9	-1,2	2,8	31,6	57,6
<i>Pelli-cuoio</i>	-3,5	-3,4	18,1	2,4	1,9	-2,7	1,8	28,5	56,5
Chimica-gomma-plastica	0,3	1,7	1,4	1,2	5,4	-2,1	12,3	33,6	38,9
Farmaceutica	0,1	56,6	nd	nd	0,0	0,9	58,6	42,7	42,7
Minerali non metalliferi	21,5	24,4	24,6	5,5	22,8	-4,4	4,5	26,9	73,1
Metalli	-2,5	0,7	1,3	-4,9	2,7	-0,9	-5,1	12,8	21,9
Elettronica e mezzi di trasporto	4,4	6,5	6,9	-4,7	2,4	0,8	5,7	19,4	33,8
<i>Elettronica</i>	5,1	7,5	7,9	-5,5	2,7	0,9	6,7	22,8	33,8
Meccanica	6,1	7,7	-0,4	-0,2	1,1	2,4	-13,6	38,3	43,0
Varie	0,6	2,6	-0,1	2,9	2,3	-2,3	4,0	16,0	30,2
Totale	0,4	8,5	4,4	1,9	3,3	1,1	7,2	26,6	40,2

Per classe dimensionale, la crescita di produzione delle piccole imprese (fino a 49 addetti) resta contenuta ma costante in entrambi i trimestri, mentre le imprese di maggiore dimensione (250 addetti e oltre) risultano fortemente condizionate dal peso della farmaceutica, con un fatturato in crescita di oltre il 55% in entrambi i trimestri a fronte di una produzione pressoché stazionaria, con una variazione comunque sostenuta al netto del farmaceutico (+14% in media).

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



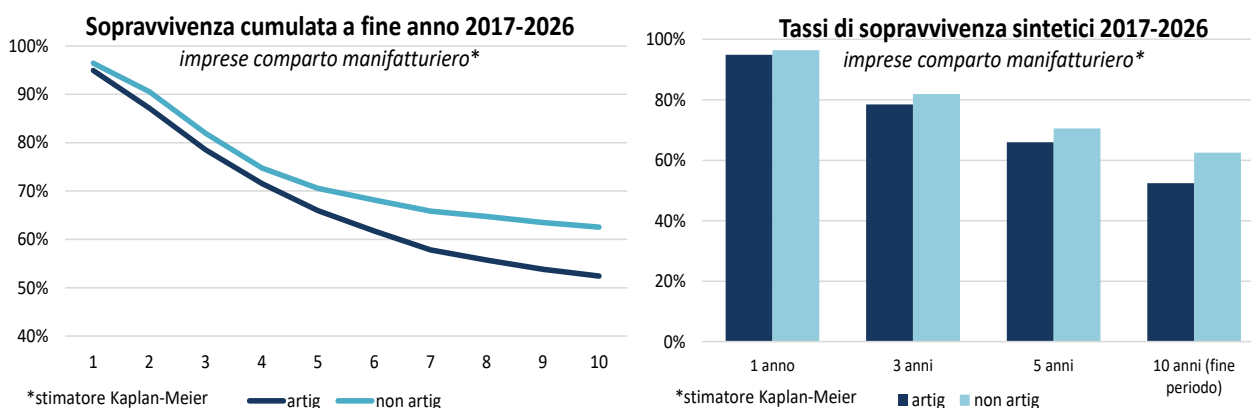
Anche per gli artigiani manifatturieri si è rilevato un rallentamento della variazione della produzione sia nel primo (da +7% a +3%) che nel secondo trimestre (+1,8%) mostrando, tuttavia, una maggior tenuta rispetto al dato medio aggregato, considerando la presenza di realtà mediamente più solide, agili e capaci di intercettare nicchie di mercato con margini protetti e con minori costi fissi da compensare, rispetto alle realtà imprenditoriali di maggiori dimensioni.



La capacità operativa delle imprese artigiane operanti nel manifatturiero, coerentemente anche con quanto riportato nell'ultimo rapporto sull'artigianato da Ebret Toscana (2026), spazia da lavorazioni conto terzi per l'alta moda fino ad arrivare a produzioni su misura e a nicchie ad alto valore con una maggior rigidità di prezzo e di domanda, guidate anche da una discreta capacità di assorbimento di quote di domanda locale (comprese le commesse in subfornitura) lasciate scoperte dalle imprese in crisi e/o interessate dal fermo produttivo (a forte rischio di espulsione dal mercato o non più operative)¹. Se in un arco decennale il comparto artigiano manifatturiero ha risentito di un calo del tasso di sopravvivenza imprenditoriale, rispetto alle imprese non artigiane (calcolato con lo stimatore di Kaplan-Meier), è anche vero che tutto sommato sembrerebbe esser emersa una capacità di sopravvivenza superiore al 50% evidenziando una maggior espulsione di imprese in difficoltà, anche se il differenziale con le non artigiane tende ad aprirsi a partire dall'ottavo anno (quindi non è che ci sia tutta questa maggior debolezza), ma anche un maggior grado di stabilizzazione e un maggior radicamento in termini di permanenza sul mercato e di consolidamento delle performance, caratterizzante quelle che sono rimaste².

¹ Cfr. EBRET, XII Rapporto economico sull'artigianato toscano. Consuntivo 2025 e previsioni 2026, Firenze, www.ebret.net, luglio 2026.

² Lo stimatore di Kaplan-Meier è uno strumento che serve a calcolare le "aspettative di vita", ovvero quanto tempo passa in media prima che accada un evento finale come per esempio il fallimento di un'azienda, tale che porti alla "vera" cessazione dell'attività; abbiamo escluso tutti gli eventi di tipo amministrativo non rappresentativi di vere cessazioni (come fusioni, scissioni, cancellazioni d'ufficio o trasformazioni). Tecnicamente si tratta di una metodologia statistica non parametrica, per calcolare la probabilità cumulata di sopravvivenza rispetto al verificarsi di un evento (vera cessazione d'impresa). Nel nostro caso abbiamo osservato le imprese manifatturiere in un arco temporale decennale, come periodo iniziale di iscrizione il primo giugno 2016, fino al 30 giugno 2026. Le informazioni necessarie sono rappresentate dal: tempo trascorso dalla nascita alla cessazione, oppure alla data di "censura" se l'impresa è ancora attiva o è uscita per un evento anagrafico diverso da una vera cessazione (per censurate ci riferiamo ad imprese ancora

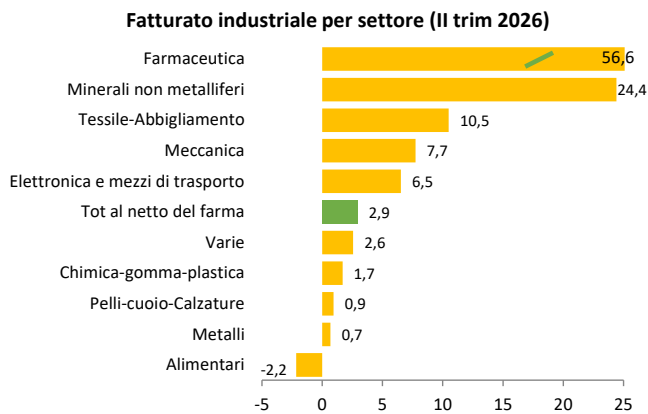
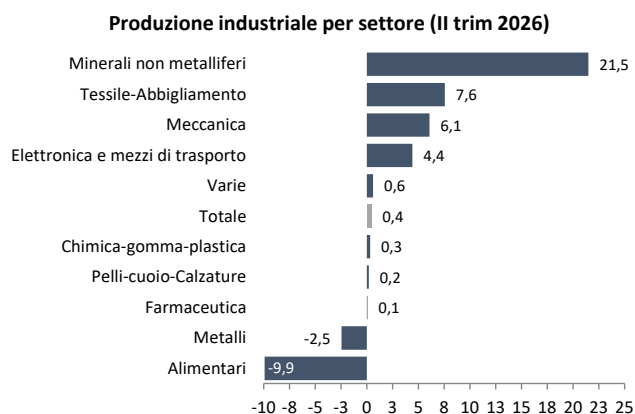


Fonte: elaborazioni CCIAA Firenze su dati Infocamere-Registro Imprese

I SETTORI DI ATTIVITA' ECONOMICA

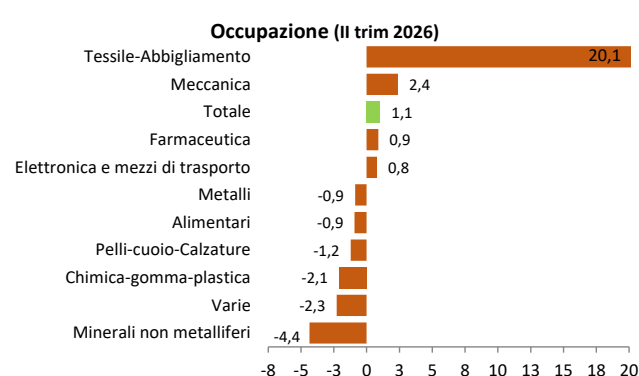
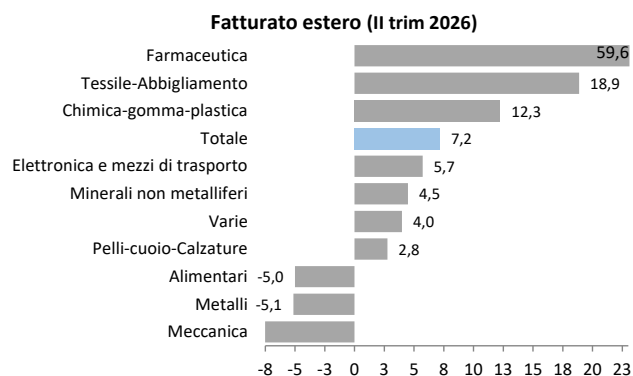
L'andamento settoriale nei primi due trimestri del 2026 evidenzia una certa eterogeneità tra i comparti, con alcuni cambiamenti rispetto alle attese formulate a inizio anno. Il sistema moda ha mostrato un andamento decisamente più solido del previsto nel primo trimestre (la stima anticipava infatti una nuova flessione per tessile-abbigliamento e pelletteria) con una produzione invece in netta crescita (rispettivamente +10,7% e +9,0%); nel secondo trimestre il tessile-abbigliamento mantiene un ritmo comunque robusto (+7,6% produzione, +10,5% fatturato), mentre la pelletteria segna una brusca frenata (+0,2% produzione), avvicinandosi alla stagnazione. L'andamento del sistema moda, dopo il forte rimbalzo del primo trimestre, mostra segnali di raffreddamento nel secondo, soprattutto per la pelletteria, che richiederanno di essere monitorati per capire se si tratti di una fisiologica normalizzazione o dell'anticipo di una ulteriore fase di debolezza.

attive alla fine dell'osservazione o uscite dal registro per motivi diversi dalla cessazione); in secondo luogo fondamentale è l'evento ed è stato assegnato ai record del db valore 1 se la durata negli anni termina con una vera cessazione, 0 se è emerso un evento di "censura" Kaplan-Meier è una metodologia che consente di studiare ogni impresa esattamente per il tempo è stata osservata e di valutare i tassi di sopravvivenza di imprese nate in periodi differenti nell'arco del decennio osservato; Santarelli E., *Ricambio generazionale e continuità dell'impresa: un'applicazione dello stimatore di Kaplan-Meier*, in "L'industria", Società editrice il Mulino, Vol. 1, pag. 141-172, 2001; Kaplan, E.L., Meier, P., *Nonparametric Estimation from Incomplete Observations*, "Journal of the American Statistical Association", vol. 53, n.282, pp. 457-481, 1958; Bartelsman, E., et al., *Comparative Analysis of Firm Demographics and Survival: Micro-Level Evidence for the OECD Countries*, OECD Economics Department Working Papers, No. 348, OECD Publishing, Paris, 2004; OECD/Eurostat, *Manual on Business Demography Statistics*, OECD Publishing, Paris, 2008; Guoqian Xi, et al., *The survival of business takeovers and new venture start-ups*, "Industrial and Corporate Change", Volume 29, Issue 3, Pp. 797-826, June 2020.

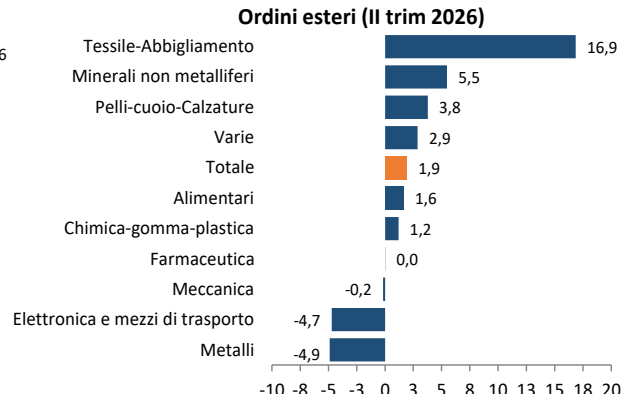
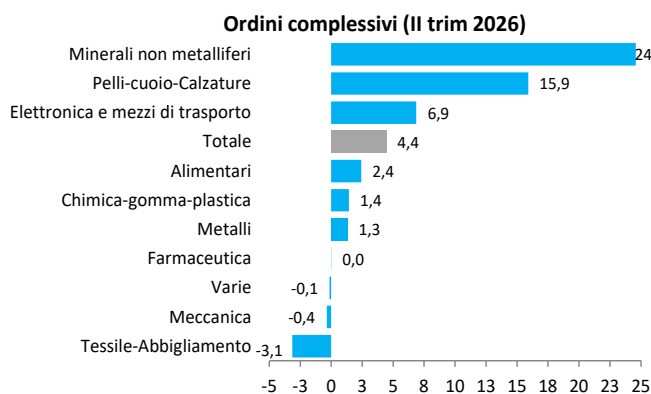


La meccanica, che nella seconda parte del 2025 mostrava ancora una produzione in contrazione (seppur in miglioramento, da -4,7% a -1,5%), torna in territorio nettamente positivo in entrambi i trimestri del 2026 (+6,1% e +6,1%), pur restando molto volatile sul fronte del fatturato (-20,6% nel primo trimestre, +7,7% nel secondo).

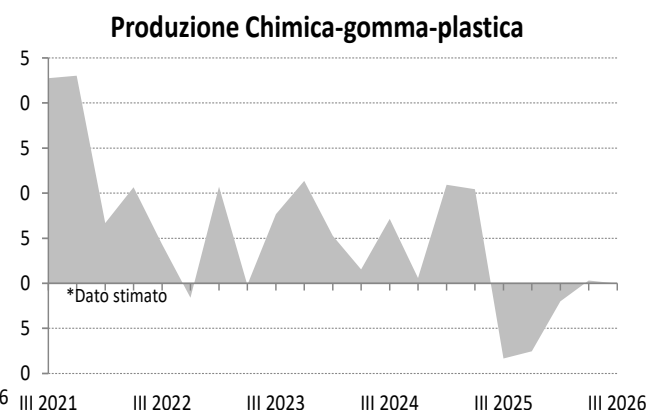
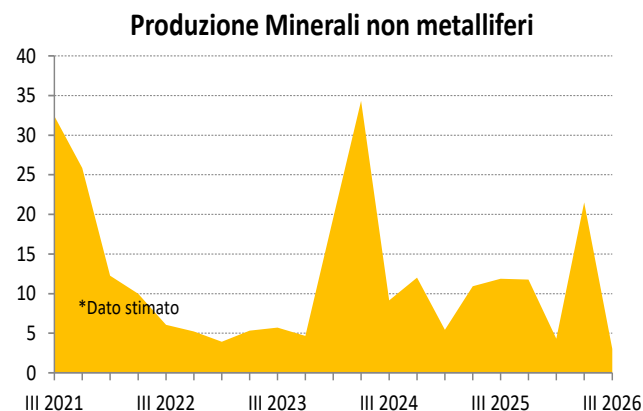
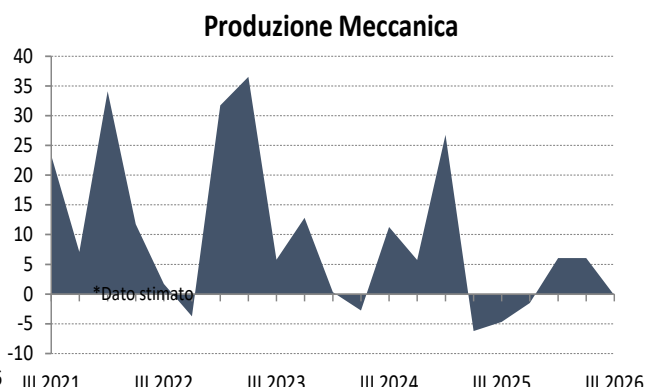
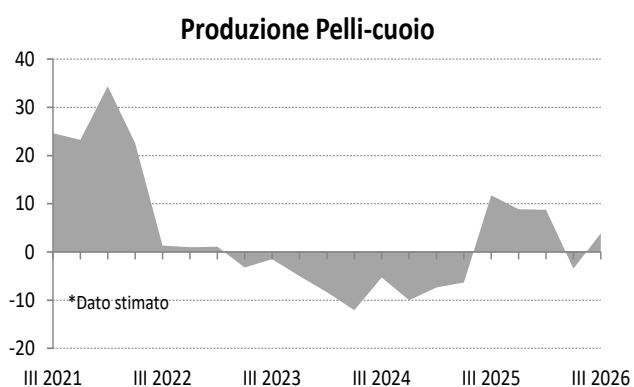
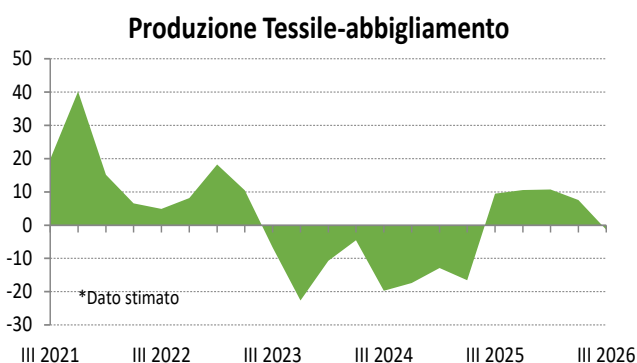
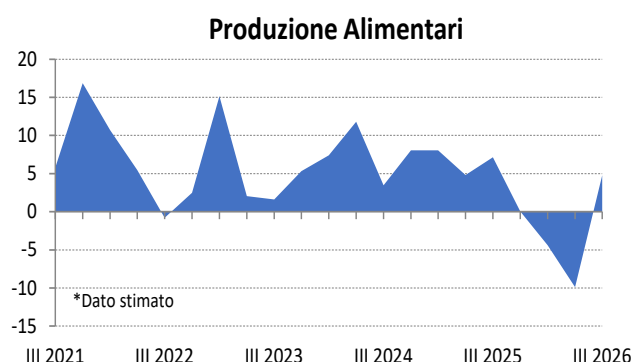
Il farmaceutico conferma variazioni di fatturato in forte crescita (+55,7% e +56,6%), sempre trainate dall'aumento di valore e dall'export più che dai volumi, con una produzione sostanzialmente stagnante. Tra i settori dei beni intermedi, i minerali non metalliferi accelerano sensibilmente (dal +4,3% al +21,5%), mentre la chimica-gomma-plastica esce dalla fase recessiva pur su livelli ancora modesti (da -2,0% a +0,3%).



Il comparto alimentare risulta in contrazione, con una produzione in calo sia nel primo (-4,4%) sia, più marcatamente, nel secondo trimestre (-9,9%). Anche il comparto dei metalli ha invertito il trend positivo di fine 2025, con una contrazione della produzione nel 2026 (fino al -2,5% nel secondo trimestre). Da segnalare che il settore alimentare e i minerali non metalliferi rappresentano i settori che hanno maggiormente risentito del temporaneo aumento dei prezzi dell'energia.



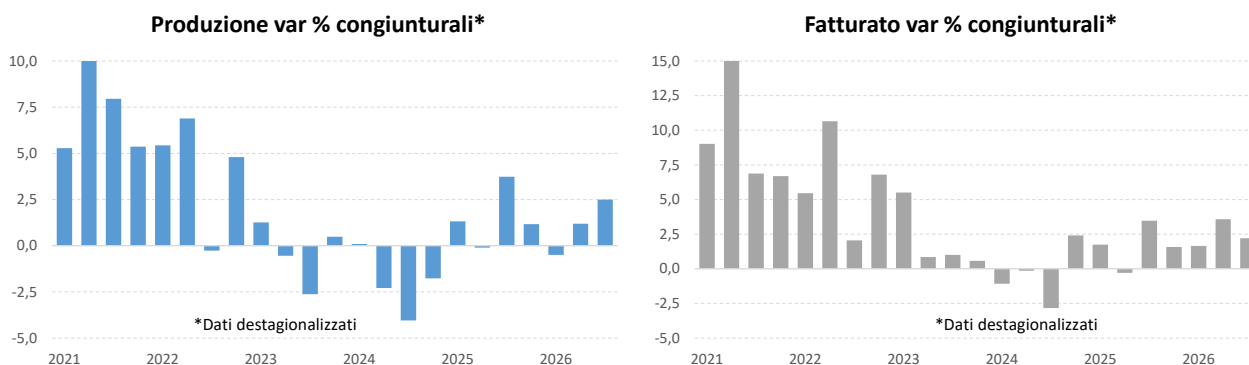
Per il terzo trimestre le stime sembrerebbero anticipare un sistema moda con un andamento differenziato, in cui per il comparto pelle il discreto andamento degli ordini nel secondo trimestre (+15,9%) sembrerebbe anticipare un aumento di produzione (+2,3%) parallelamente a un fatturato moderato (+0,8%) mentre per il tessile abbigliamento andrebbero ad emergere segnali di moderazione. Gli ordini, già scesi in territorio negativo nel secondo trimestre (-3,1%), anticipano una contrazione produttiva per il terzo, stimata a -1,4%, accompagnata da una contenuta flessione del fatturato (-0,9%). Alimentare ed elettronica mostrerebbero una maggior dinamicità con una produzione in crescita (rispettivamente +4,8% e +4,9%) entrambe con ordinativi e fatturato positivi. Aumento previsto anche per i minerali non metalliferi (+3%). Per la meccanica si prevede una stagnazione nella produzione (-0,1%) e una leggera contrazione nel fatturato (-0,5%), coerente con un portafoglio ordini stagnante (-0,3%). I settori dei metalli e di chimica-gomma-plastica dovrebbero tendere alla stabilizzazione della produzione. Per la farmaceutica produzione ferma e fatturato che dovrebbe tendere a un'ampia crescita (+26,8%).



L'ANDAMENTO CONGIUNTURALE DEI SETTORI MANIFATTURIERI

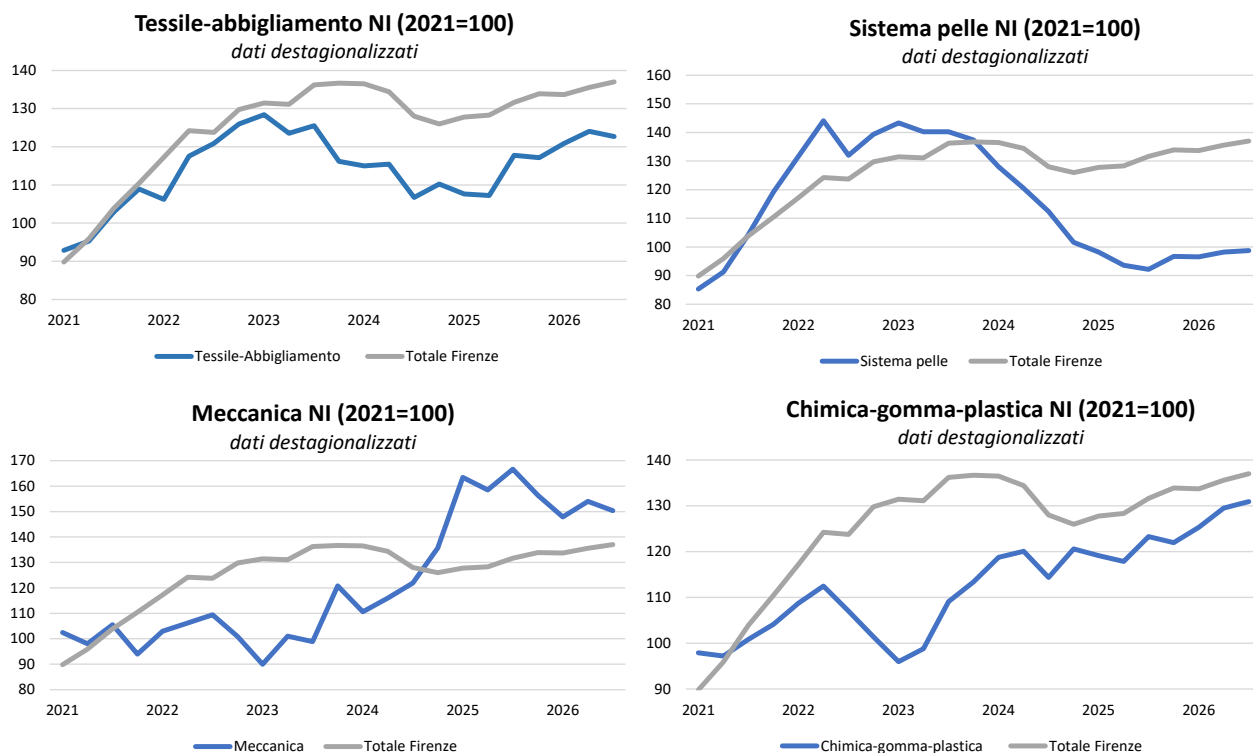
Le variazioni congiunturali, in termini destagionalizzati, consentono di seguire ancora meglio l'andamento della manifattura, mostrando una produzione che passa da un +1,2% nel quarto trimestre 2025 a un -0,5% nel primo 2026, migliorando tuttavia nel secondo e nel terzo trimestre (+1,2% e +2,5%) risentendo di effetti di breve termine positivi derivanti dal mix settoriale, al netto della stagionalità.

Il quadro congiunturale maggiormente incoraggiante nel secondo e nelle stime del terzo trimestre tende a segnalare come il rallentamento tendenziale osservato nella prima parte dell'anno tenda a riflettere in buona parte un effetto di base statistico, dovuto al confronto con un secondo semestre 2025 particolarmente espansivo, più che di un vero e proprio indebolimento della congiuntura.



Nei primi due trimestri la dinamica congiunturale della produzione tende a migliorare per i settori del sistema moda (tessile abbigliamento nel primo e sistema pelle nel secondo) con un miglioramento per il sistema pelle nelle stime del terzo insieme anche al fatturato; la meccanica migliora il fatturato e gli ordini nel secondo trimestre, ma nel terzo tornerebbe in negativo. La meccanica insieme a chimica -gomma-plastica denotano un certo peggioramento nelle stime per il terzo trimestre, rappresentando comparti esposti ai costi energetici e finanziari discussi, la chimica per intensità energetica diretta, la meccanica tende ad esser legata ad una dipendenza da investimenti (sia in termini di offerta che di domanda nelle aree colpite dalla crisi) e credito in un contesto di tassi in aumento. Si conferma la variazione positiva per l'elettronica nel secondo trimestre e nelle stime per il terzo; in quest'ultimo trimestre risulterebbero in positivo anche le stime per alimentari e minerali non metalliferi insieme a metalli e sistema pelle. Da segnalare la tendenza, probabilmente, in negativo per il fatturato farmaceutico nelle stime del terzo trimestre, derivante anche da effetti base, vista la forte crescita rilevata nei precedenti trimestri.

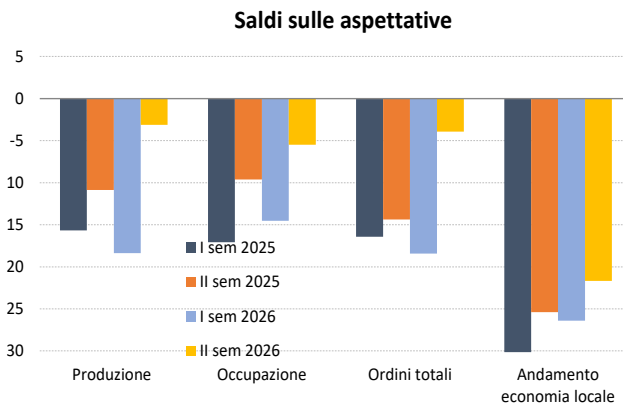
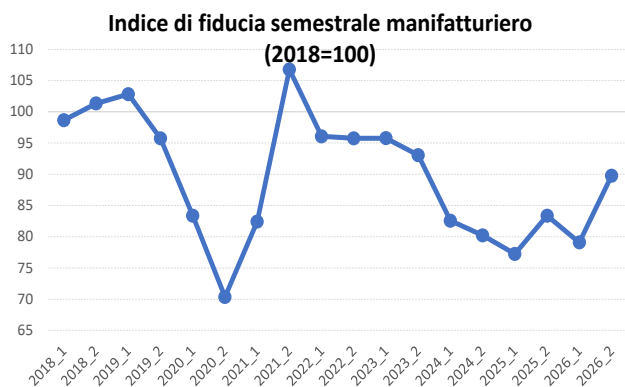
Produzione in alcuni settori dati destagionalizzati



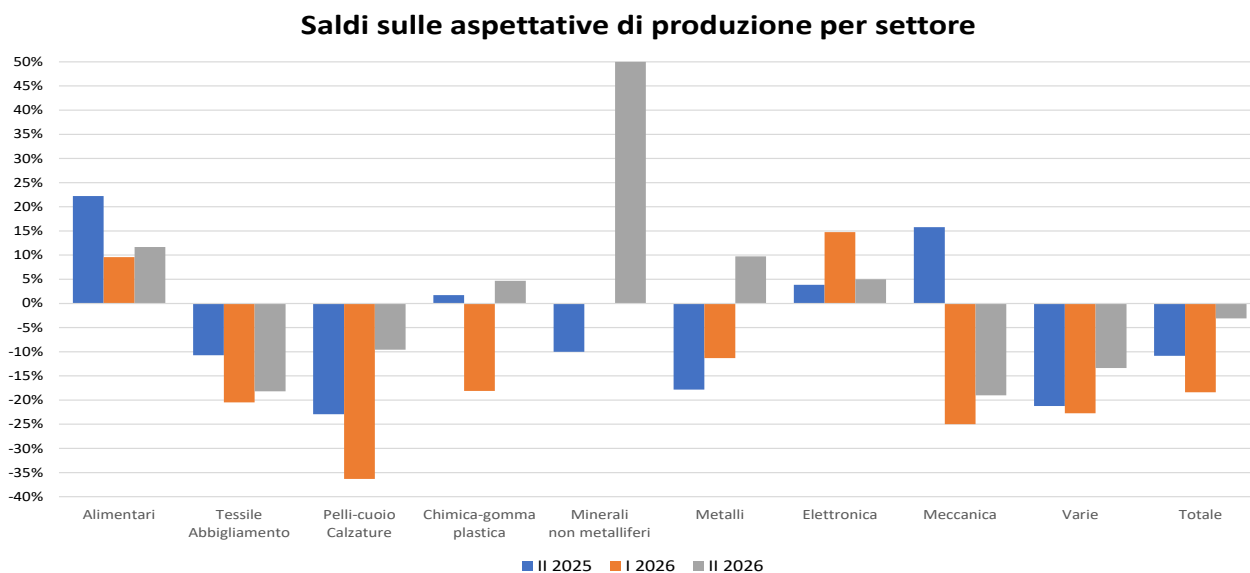
LE ASPETTATIVE

Per il terzo trimestre 2026 la stima di preconsuntivo conferma il quadro positivo a livello aggregato, con produzione (+0,4%) e fatturato (+3,7% e +1% senza farmaceutico) positivi ma in moderazione rispetto ai precedenti trimestri; resta solido il fatturato estero (+6,6% e +1,8% al netto del farmaceutico) e prosegue l'aumento degli ordini (+4,5%), mentre modera l'occupazione (+0,2%) e rimane sostenuta la dinamica dei prezzi alla produzione (+2,0%); questi ultimi probabilmente dovrebbero tendere ad aumentare vista la tendenza delle quotazioni degli energetici.

L'indice del clima di fiducia manifatturiero, dopo l'attenuazione già anticipata per la prima parte del 2026 (da 83,4 a 79,1 punti), mostrerebbe nella rilevazione più recente un deciso recupero per la seconda parte dell'anno, salendo a 89,8 punti per le aspettative relative al secondo semestre 2026, guadagnando quindi circa 10 punti: si tratta dell'incremento semestrale più marcato dal 2021. Il miglioramento del "sentiment" trova riscontro in tutti i saldi settoriali sulle aspettative, che restano negativi ma si riducono in modo sensibile: il saldo sulla produzione passa da -18,4% a -3,1%, quello sugli ordini da -18,4% a -3,9%, quello sull'occupazione da -14,5% a -5,5% e quello sull'andamento dell'economia locale da -26,4% a -21,7%. Rimangono quindi differenziate due macrodimensioni del clima di fiducia, ovvero le aspettative su specifici aspetti (produzione, ordini e occupazione) da un lato, che migliorano decisamente, e un giudizio generale sul clima economico che rimane sensibilmente negativo, segnalando la percezione del contesto economico esterno, da parte degli imprenditori, come rischioso e potenzialmente avverso per effetto di fattori di incertezza esogeni, anche se per alcuni settori vi sono anche gli effetti di criticità specifiche di mercato. Di fatto il giudizio generale sulla situazione economica resta pesantemente condizionato dall'inflazione energetica e dal rialzo dei tassi, entrambi fattori esterni al controllo delle singole imprese.



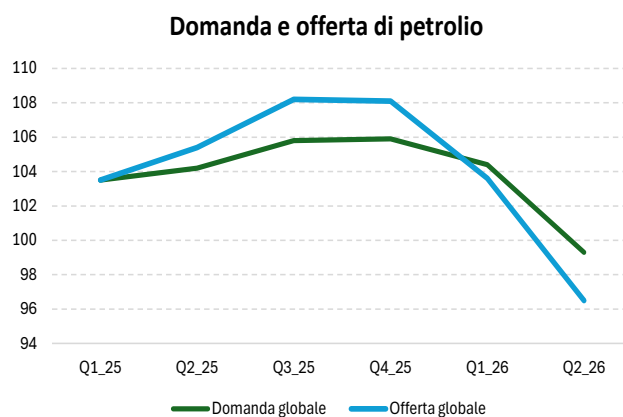
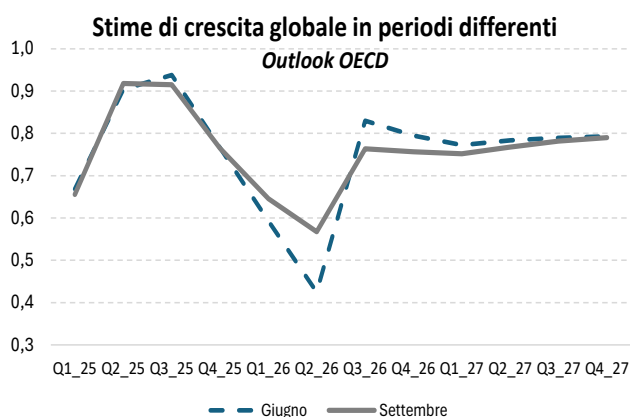
Si potrebbero quindi avere andamenti maggiormente positivi nei mesi finali dell'anno in corso, considerando che il cambio di prospettiva, generato dal conflitto mediorientale, ha impattato in modo parziale e per alcuni settori anche marginalmente (produttori di intermedi, farmaceutica e componentistica elettronica per esempio). Rimane, tuttavia, l'incognita rappresentata dai prezzi degli energetici e dagli effetti sull'inflazione e sull'economia in generale con riferimento a consumi e produzione. Il clima di incertezza globale potrebbe frenare la capacità di trasformare il portafoglio ordini, in un aumento della produzione e della capacità produttiva effettiva. Le imprese tendono a difendere i margini tramite la leva del prezzo, come evidenziato dalla stima di crescita dell'inflazione alla produzione anche per il terzo trimestre e dalla tenuta del fatturato, pure al netto del comparto farmaceutico. Le imprese artigiane e dei settori a maggiore intensità energetica, insieme alle più esposte in termini finanziari, sono quelle in cui questo differenziale tra fattori specifici di fiducia e il giudizio generale sull'andamento dell'economia è più marcato, e sono maggiormente sensibili ai rischi di *downside* emersi nel corso dell'anno.



Saldi sulle aspettative per settore al secondo semestre 2026

	Produzione	Ordini Totali	Occupazione	Situaz. Economica Generale
Alimentari	11,7%	0,0%	4,8%	-17,2%
Tessile-Abbigliamento	-18,2%	-9,6%	0,0%	-26,8%
Pelli-cuoio-Calzature	-9,6%	-11,6%	-1,1%	-20,0%
Chimica-gomma-plastica	4,7%	0,0%	4,7%	-21,7%
Farmaceutica	0,0%	0,0%	-31,8%	-31,8%
Minerali non metalliferi	50,0%	25,0%	0,0%	12,5%
Metalli	9,8%	9,8%	-7,2%	-20,5%
Elettronica e mezzi di trasporto	5,0%	13,9%	-17,7%	-26,5%
Meccanica	-19,0%	-19,0%	-9,5%	-28,5%
Varie	-13,4%	-13,2%	-18,8%	-25,5%
Totale	-3,1%	-3,9%	-5,5%	-21,7%

OECD nel recente *Interim Economic Outlook* di settembre 2026, conferma proprio lo scenario che si sono trovate davanti le imprese manifatturiere fiorentine, cambiato in termini positivi per certi aspetti rispetto a quanto si poteva preconizzare nel periodo primaverile, segnalando come la crescita mondiale rallenti al 2,9% nel 2026 (dal 3,4% del 2025) proprio per lo shock energetico legato conflitto in Medio Oriente, parzialmente compensato dagli investimenti legati all'IA; l'inflazione nei paesi del G20 è vista salire dal 3,4% al 4,1% nel 2026 prima di rientrare al 3,6% nel 2027. Per l'Italia, l'OECD rivede al rialzo la crescita 2026 allo 0,9% (dallo 0,5% del 2025, +0,4 punti rispetto alla stima di giugno) ma anche l'inflazione core al 2026 resta contenuta all'1,9% (rivista addirittura al ribasso di 0,4 punti e qui entrano in gioco i salari e il potere d'acquisto), mentre l'inflazione generale sale al 3,0% — segno che, in prevalenza, l'aumento atteso dei prezzi italiani per il 2026 è di natura energetica/importata, meno legato alla domanda interna. Per l'Area Euro la crescita rimane intorno all'1,0% sia nel 2026 sia nel 2027, con l'inflazione in salita al 3,0% nel 2026³.



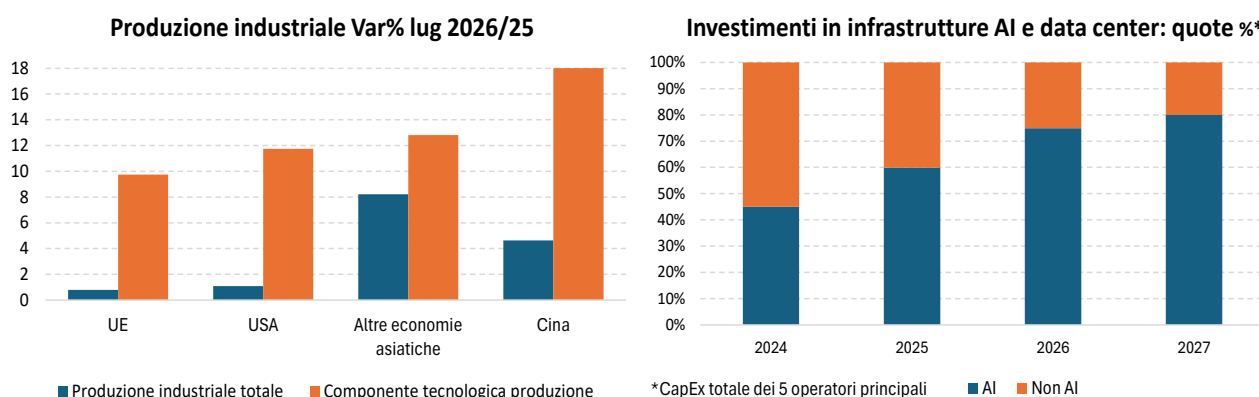
Fonte: OECD, interim outlook settembre 2026

In pratica al miglioramento delle prospettive di crescita (anche se moderato per il nostro paese come per Firenze) ha fatto da contraltare il deterioramento sul versante prezzi e finanziario, come la salita del costo del denaro, ma anche preoccupazioni di finanza pubblica, con aumenti dei tassi reali a lunga scadenza (Treasury USA e Bund tedeschi per esempio). Le nostre imprese si trovano ad affrontare un contesto macro legato esposte ad alcuni fattori specifici come delineato dal report OECD inflazione e shock energetico, politica monetaria/tassi di interesse, il ruolo dell'intelligenza artificiale e il generale rischio di deterioramento dello scenario globale. Le politiche USA (dazi e restrizioni migratorie) e la crisi iraniana

³ Cfr. OECD Economic Outlook, *Interim Report. Weathering Successive Shocks*, September 2026.

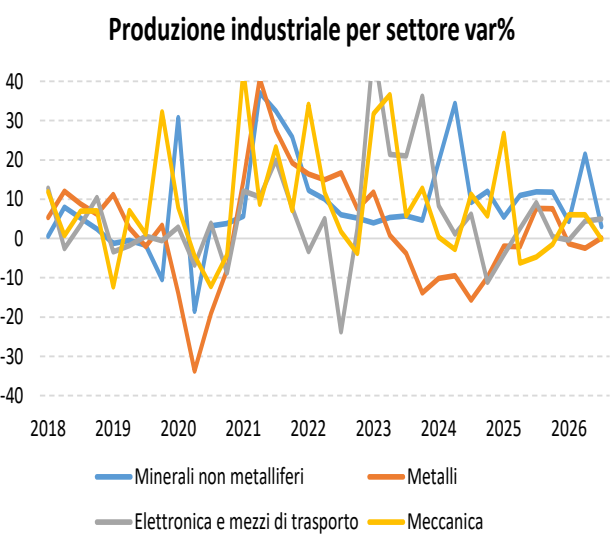
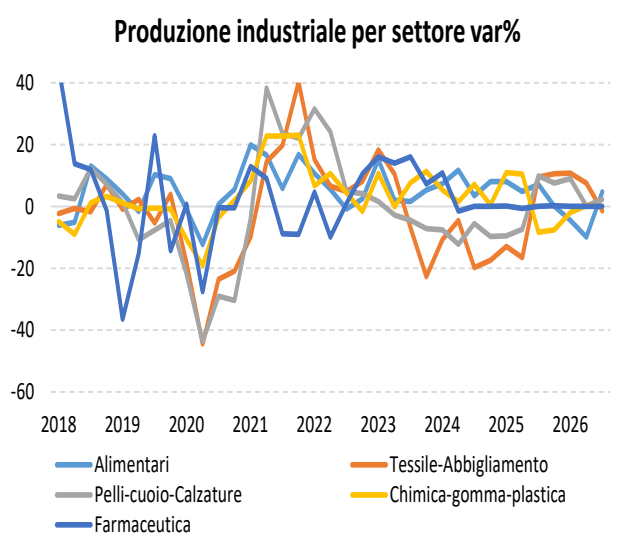
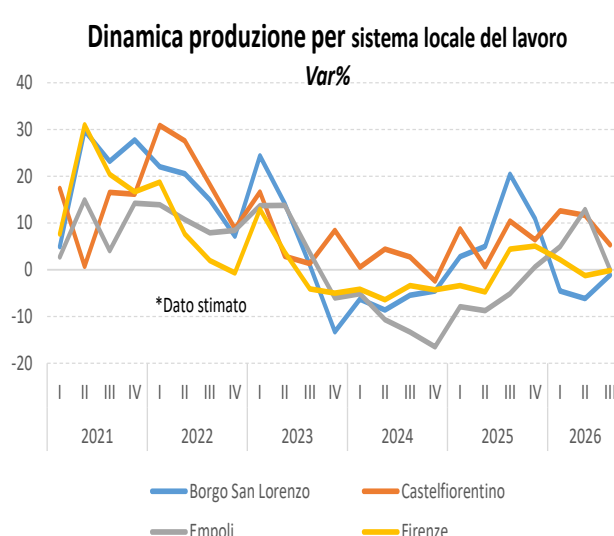
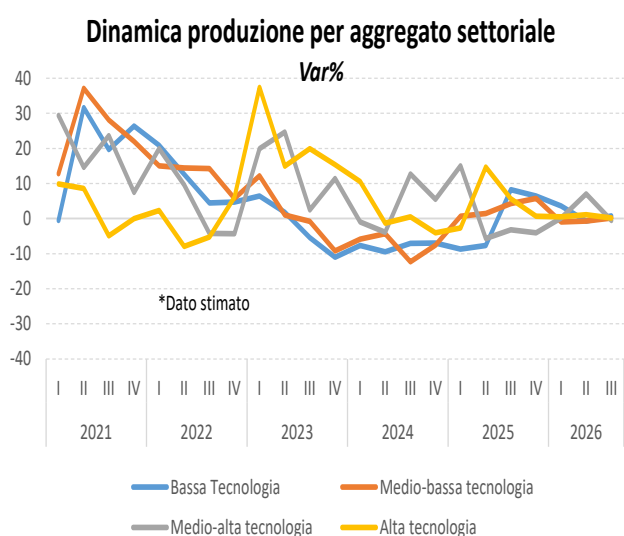
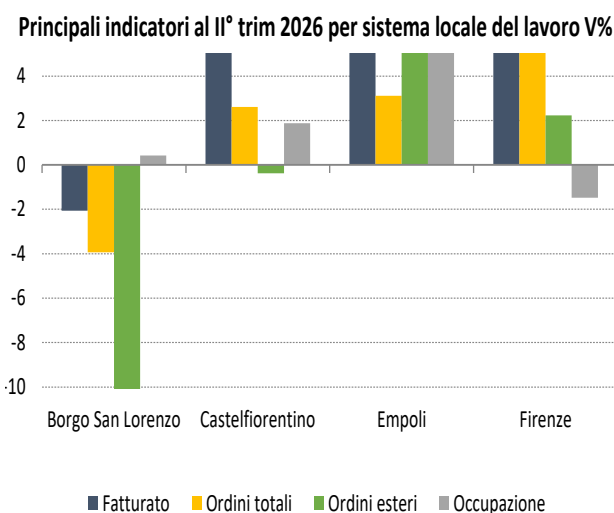
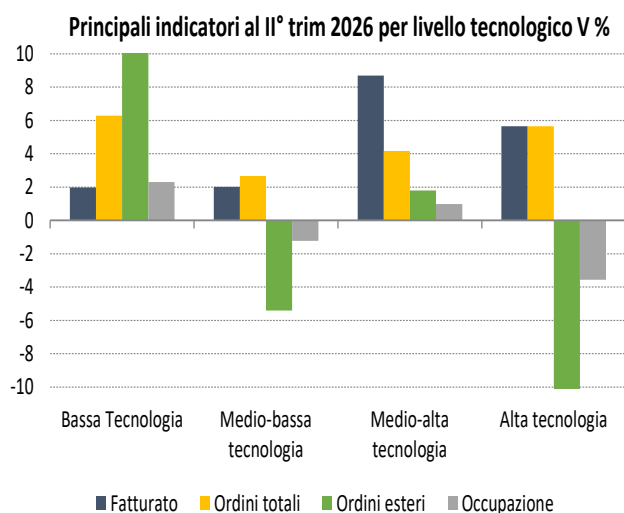
abbiano ostacolato il rientro dell'inflazione, mantenendola sopra il target. La persistenza di quest'ultima ha portato le banche centrali a nuovi rialzi, frenando gli investimenti e aumentando il costo del capitale, portando ad una certa cautela delle imprese nel programmare nuovi investimenti.

L'intelligenza artificiale, potrebbe avere un ruolo ambiguo, in quanto in realtà se sta sostenendo la crescita e il commercio globale (soprattutto in Asia e Stati Uniti), mitigando in parte gli effetti della crisi; parte dell'aumento dei tassi reali potrebbe esser rappresentato da un innalzamento della crescita potenziale globale trainato proprio dagli investimenti in IA, ma dal lato opposto emergono anche rischi "potenziali" legati proprio a un possibile rendimento decrescente, non in linea con le aspettative di questi investimenti, vedendoli come "bolla" speculativa sui mercati finanziari (rischio svalutazione titoli delle grandi imprese legate all'AI), almeno fino a che non ci saranno effetti maggiormente incisivi sull'economia reale. Tra i rischi globali che gravano sullo scenario economico, l'interim report di OECD segnalerebbe anche gli eventi climatici estremi (come El Niño) che minacciano la produzione agricola e alimentare, nonché la volatilità sui mercati finanziari⁴.



Fonte: OECD, ed elaborazioni su dati Dell'Oro Group, IEEE ComSoc Technology Blog

⁴ Cfr. Goldman Sachs, *Are US Stock Market Valuations Outpacing Fundamentals?*, goldmansachs.com, Markets luglio 2026; Galli G., et al., *Intelligenza artificiale e valutazioni di borsa*, Osservatorio sui Conti Pubblici Italiani, Università Cattolica Sacro Cuore, agosto 2026; Chui M., *Technology Trends. Outlook 2026*, McKinsey, settembre 2026. Da segnalare che viene riconosciuto il potenziale dell'AI di generare crescita con imprese del settore che mostrano utili in forte aumento, flussi di cassa robusti e bilanci solidi. Nel caso dell'AI, non emergerebbe al momento una bolla "diffusa", ma il rischio esisterebbe per segmenti specifici, ma le valutazioni elevate sono concentrate soprattutto in poche grandi società tecnologiche; sostanzialmente il rischio principale è in prevalenza rappresentato dal fatto che le quotazioni di queste società, che hanno tuttavia investito ingenti capitali (McKinsey stima 384miliardi di dollari di investimenti nella prima metà del 2026), hanno bisogno di una conferma futura delle forti aspettative di crescita. Se queste ultime non fossero confermate nel tempo allora la correzione non riguarderebbe solo i titoli più esposti ma anche il loro peso nei principali indici del mercato azionario rischiando di generare effetti che potrebbero estendersi anche ad altri settori di mercato. Persiste, quindi, una differenza sostanziale con la fine degli anni 90 (e la cosiddetta bolla delle dot com afferente alla new economy) considerando che in quel periodo si trattava di una "bolla di valutazione" legata ad un eccessivo rialzo delle aspettative e ad un alto livello dei guadagni impliciti (per aziende di fatto non generatrici di profitto), oltre le capacità del sistema economico, sembrerebbe più una "bolla degli utili", ovvero riguardante un'aspettativa eccessiva posta sulla durata dei profitti al di sopra della media per i prossimi anni, in particolare per i fornitori di infrastruttura AI. Le probabilità che si verifichi un effetto bolla tendono a scendere se si considera che l'elevato ammontare di investimenti già implementato e in previsione indurrà effetti di stimolo sull'economia nel breve termine e dovrebbe influire sull'aumento della produttività nel medio-lungo termine. E' anche vero che la competizione piuttosto sostenuta tra imprese e tra Stati (o aree geoeconomiche) dovrebbe evitare un rallentamento nei flussi di investimento, generando un fattore di stimolo rilevante (probabilmente strutturale) sulla crescita economica.



CAMERA DI COMMERCIO DI FIRENZE

**Ufficio studi e statistica
Piazza dei Giudici, 3
Tel. 055.23.92.219 - 218
e-mail: statistica@fi.camcom.it**