



Rapporti sull'economia

Rapporto 2026 sullo stato dell'economia della provincia

a cura dell'Ufficio studi e statistica



**Camera di Commercio
Firenze**

dal 1770 la casa delle imprese

RAPPORTO 2026 SULLO STATO DELL'ECONOMIA DELLA PROVINCIA

A cura dell'Ufficio Studi e Statistica della Camera di Commercio di Firenze

Ufficio Studi e Statistica - CCIAA Firenze
La redazione del rapporto è a cura di: Marco Batazzi, Silvio Calandi

© Camera di Commercio di Firenze, Giugno 2026
I contenuti possono essere riprodotti citando la fonte

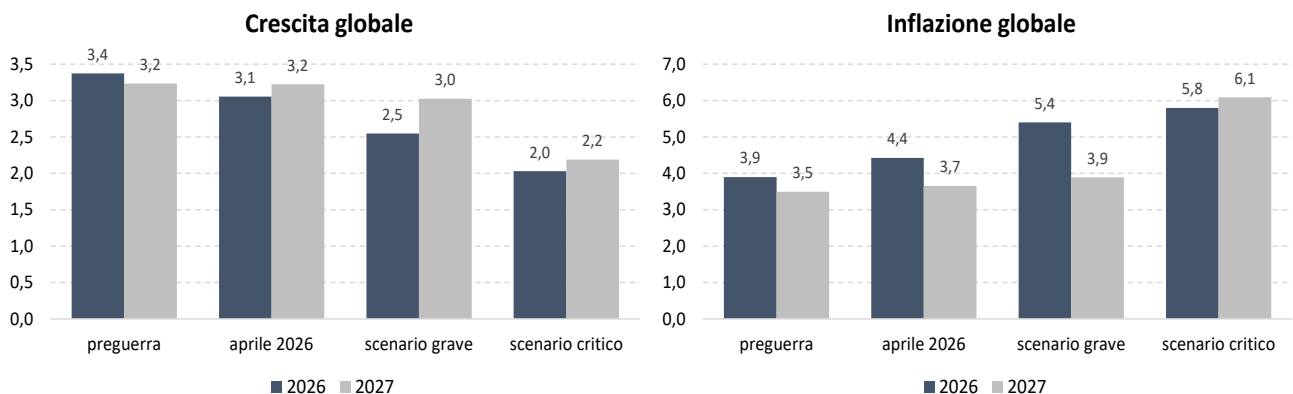
Indice

1.	Quadro generale internazionale e nazionale	5
2.	La contabilità territoriale locale	11
3.	La congiuntura manifatturiera a Firenze	19
4.	Il commercio con l'estero	24
5.	Il turismo	32
6.	Il mercato del lavoro e la domanda di lavoro in base all'indagine Excelsior	35
7.	La demografia d'impresa	42
8.	I bilanci delle società di capitali fiorentine	44
9.	Credito e condizioni creditizie	48

1. Quadro generale internazionale e nazionale

Il passaggio tra la fine del 2025 e la primavera 2026 descrive un contesto operativo di estrema complessità per l'economia mondiale. Procedendo con ordine possiamo osservare come il 2025 si sia chiuso con una crescita economica globale del 3,4%, evidenziando una discreta capacità di tenuta del ciclo economico internazionale, rispetto alle attese iniziali per le possibili conseguenze sul commercio estero delle politiche commerciali a sfondo protezionistico dell'amministrazione statunitense. Questa dinamica ha tuttavia nascosto un quadro di forte eterogeneità tra le principali aree economiche mondiali, andando in positivo oltre le aspettative, in realtà. Negli Stati Uniti, nonostante un marcato rallentamento nell'ultimo trimestre (0,5% su base annua) dovuto in parte alla temporanea sospensione delle attività federali (*government shutdown*), l'economia ha mantenuto un profilo relativamente solido, risentendo in particolar modo dell'accelerazione degli investimenti nelle tecnologie legate all'intelligenza artificiale, che ha sostenuto il mercato azionario e attenuato la frenata dei consumi privati. La Cina, d'altra parte, ha chiuso l'anno con una crescita del 5,0%, raggiungendo l'obiettivo governativo tramite un'attività industriale ancora sostenuta e una dinamica delle esportazioni che, aggirando di fatto l'ostacolo dei dazi USA, si è riorientata verso l'Asia e l'Europa. Al contrario, l'area dell'euro ha evidenziato un sostanziale rallentamento, chiudendo il 2025 con un modesto +1,4% e decelerando ulteriormente nell'ultimo trimestre, risentendo di tassi stabili e soprattutto di un clima di persistente incertezza che ha influito sia sulla domanda interna sia sul comparto manifatturiero, con l'economia tedesca in fase di moderazione.

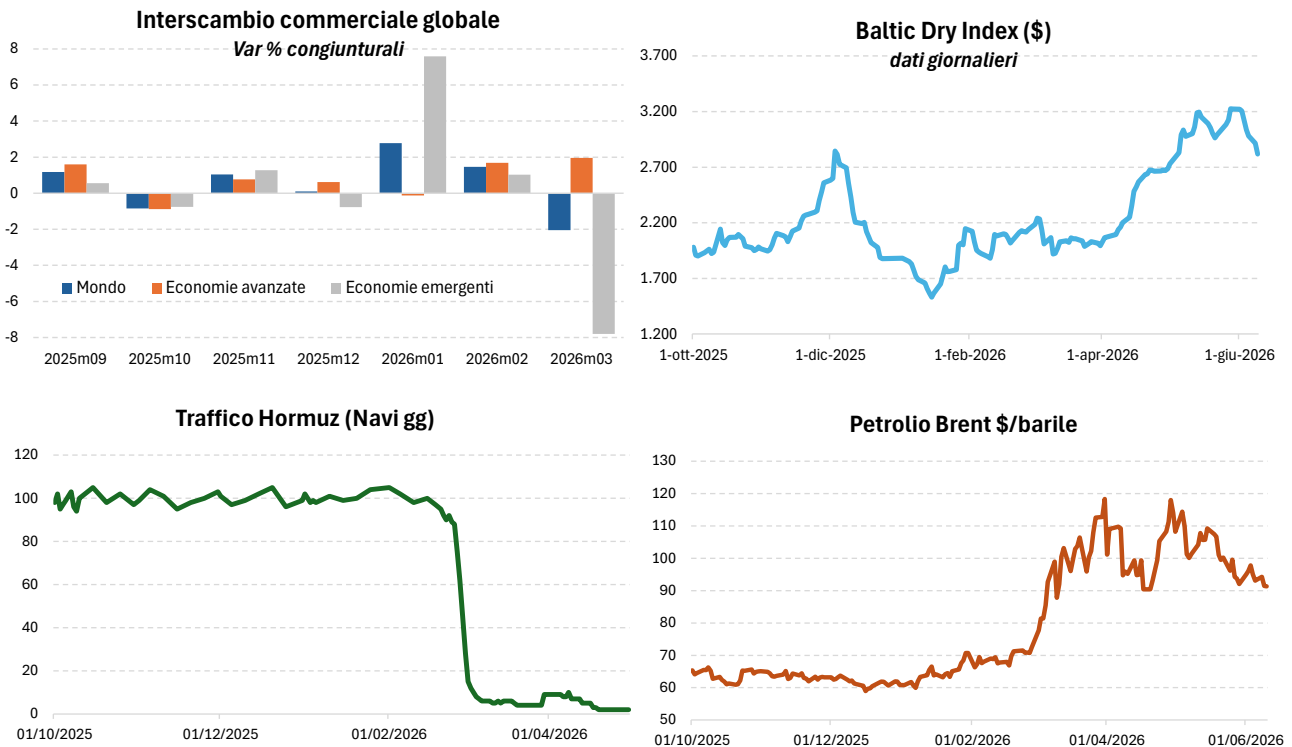
Lo shock dominante del 2026 è la crisi iraniana, innescata dall'attacco USA-Israele a fine febbraio, con il conseguente blocco navale dello stretto di Hormuz. Prima della crisi, il mercato petrolifero mostrava una buona offerta con il Brent intorno ai 60 dollari al barile; dopo l'inizio delle ostilità, le quotazioni sono salite rapidamente oltre i 100 dollari, stabilizzandosi a un livello tra 90 e 100 all'inizio del periodo estivo. Le ostilità sul fronte mediorientale si sovrappongono, tuttavia, anche un altro shock esogeno di matrice geopolitica, riguardo al peso sul ciclo internazionale, riconducibile alla recrudescenza del protezionismo doganale statunitense, la cui operatività è rimasta instabile a seguito della sentenza della Corte Suprema di febbraio 2026, la quale ha dichiarato illegittimi i dazi generalizzati basati sull'*International Emergency Economic Powers Act* (IEEPA) e come risposta l'amministrazione USA ha varato barriere temporanee applicando un'aliquota del 10 per cento sulla quasi totalità dei partner commerciali, introducendo un fattore di incertezza che tende a frenare la pianificazione degli investimenti. Comunque lo shock dominante è quello conseguente al conflitto mediorientale con il blocco dello stretto di Hormuz, generando ripercussioni non solo sull'aumento dei corsi delle *commodities* energetiche, ma anche rischio discontinuità per le catene del valore internazionali, da sempre richiamate e che stanno rientrando sempre più su scala locale, come strumento di difesa dall'incertezza¹.



Fonte: elaborazioni su dati FMI-WEO (apr 2026)

¹ Cfr. FMI, *WEO. Global Economy in the Shadow of War*, aprile 2026; UPB, *Nota sulla congiuntura*, aprile 2026; Fitch Ratings, *Global Economic Outlook*, giugno 2026; Banca d'Italia, *Bollettino economico n. 2*, aprile 2026.

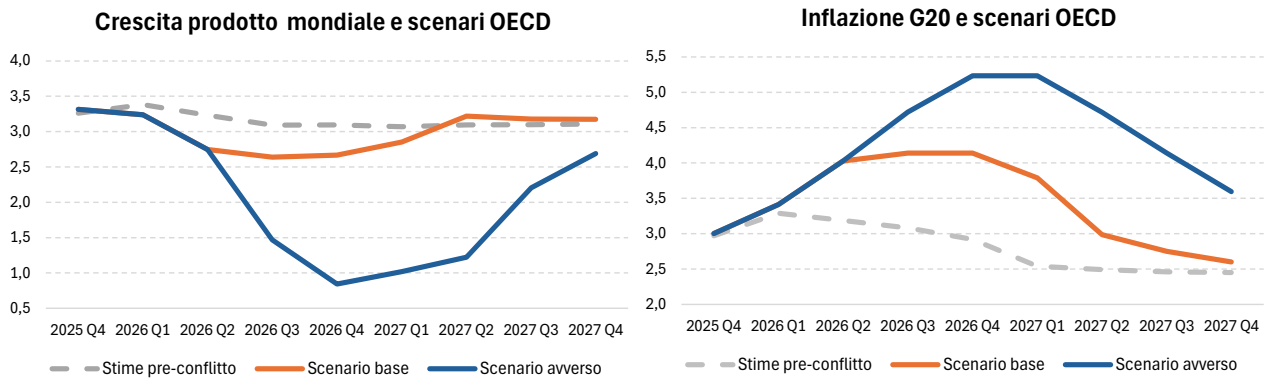
Di buono ci potrebbe essere che, nonostante i principali previsori abbiano ridotto le stime di crescita per il 2026, gli effetti potrebbero alla fine essere meno pesanti di quanto apparivano all'inizio delle ostilità, in quanto secondo i principali scenari delineati, per esempio dal Fondo Monetario e da OECD, le tensioni potrebbero rientrare entro fine anno, senza accelerazioni delle ostilità. Vero è che il peggioramento delle aspettative dei settori a maggior intensità energetica potrebbe ampliare gli effetti reali negativi derivanti dallo shock petrolifero; sono queste, di fatto, le vere conseguenze della crisi di Hormuz. Quindi i prezzi elevati dell'energia e le incertezze geopolitiche continuano a pesare sull'economia globale e pesa anche la situazione di stallo dei negoziati, nonostante le prospettive meno lontane di ripresa del traffico marittimo attraverso lo Stretto di Hormuz favorirebbero prospettive meno offuscate.



Fonte: elaborazioni su dati CPB, Investing, IMF Port Watch

In risposta al cambio dello scenario di fondo, il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al ribasso le stime di crescita globale per il 2026 al 3,1% (da +3,4% per il 2025) e al rialzo quelle relative all'inflazione al +4,4% (da +4,1% nel 2025); OECD ha incorporato nelle stime di base, una risoluzione diplomatica del conflitto entro l'estate del 2026 e una graduale riapertura delle rotte marittime nel terzo trimestre dell'anno con un impatto sui prezzi delle commodities che viene parzialmente riassorbito, sebbene il prezzo medio del Brent si attesti a 92 dollari al barile nel 2026 (scendendo a 80 nel 2027). In questo scenario la crescita globale rallenterebbe dal 3,4% del 2025 al 2,8% nel 2026, per poi risalire al 3,1% nel 2027 e l'inflazione del G20 salirebbe al 4,0% nel 2026 (dal 3,4% del 2025), per poi attenuarsi al 3,1% nel 2027. In un secondo scenario, avverso, con una discontinuità generata dal conflitto prolungata, si avrebbe il mancato raggiungimento di un accordo di pace e il protrarsi del blocco di Hormuz fino alla seconda metà del 2027. In questo scenario le conseguenze negative per l'economia potrebbero essere più marcate in termini di inflazione e crescita. In particolare la dinamica del prodotto globale rallenterebbe fino al +2,1% nel 2026 con una ulteriore moderazione dell'1,8% nel 2027. Dinamiche contenute come queste, andrebbero a sintetizzare un quadro eterogeneo con alcune economie avanzate che potrebbero andare a collocarsi sul limite della recessione con effetti che potrebbero riflettersi su un possibile (ma difficile) aumento della disoccupazione. Inoltre i prezzi di gas e petrolio potrebbero rimanere superiori del 50% rispetto allo scenario base anche per oltre un anno. L'inflazione globale verrebbe spinta verso l'alto di ulteriori 0,4 punti percentuali nel 2026 e di ben 1,3 punti nel 2027.

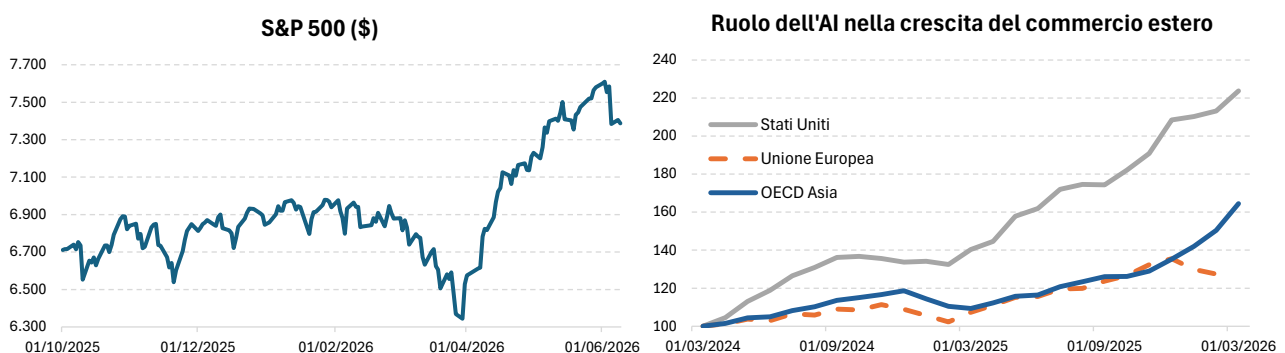
La politica monetaria, fino ad ora parzialmente neutrale, non ha ancora frenato in modo deciso l'attività economica globale, anche se è probabile che alcune banche centrali, come la BCE, potrebbero rialzare brevemente i propri tassi d'interesse di riferimento. La Federal Reserve, dopo il cambio di presidente, dovrebbe astenersi da ulteriori rialzi dei tassi. In particolare la BCE potrebbe mantenere i tassi ufficiali invariati o moderatamente restrittivi per tutto il 2026, posticipando l'eventuale allentamento monetario al 2027².



Fonte: OECD, Economic Outlook giugno 2026

L'articolazione geografica nello scenario di base evidenzia andamenti differenziati tra le principali aree. Negli Stati Uniti, dopo una forte frenata nell'ultimo trimestre del 2025 causata dal *government shutdown*, le stime OECD (time limited) segnalano una crescita moderata del 2,0% nel 2026, destinata a rallentare all'1,8% l'anno successivo. Per la Cina, dopo aver archiviato il 2025 con un PIL al 5,0 per cento l'avvio del 2026 evidenzerebbe una crescita in rallentamento al 4,5% nel 2026 e al 4,3% nel 2027. L'economia europea si conferma come la componente più fragile del ciclo internazionale, nelle previsioni OECD, con una crescita lenta e pari al +0,8% nel 2026, per poi risalire moderatamente all'1,2% nel 2027. La maggior parte delle economie europee sembrerebbero segnate da ritmi di crescita lenti nel 2026, ad eccezione della Spagna.

Il commercio internazionale sconta pesantemente il deterioramento del quadro congiunturale, rallentando bruscamente dal 5,0% del 2025 al 3,1% nel 2026. Oltre al petrolio e al gas, l'OECD evidenzia come la crisi del Golfo Persico stia rallentando i mercati di esportazione di molti prodotti chimici e industriali derivati dal trattamento degli idrocarburi, i quali spesso rappresentano input di rilievo in molteplici catene del valore. Il blocco di Hormuz rischia di generare aumenti sui costi di produzione agricoli, con rischio rialzi dei prodotti alimentari (+4% nel 2026), per effetto dello shock sui fertilizzanti. Così come le catene di fornitura basate sull'alta tecnologia potrebbero incontrare criticità e discontinuità nelle forniture di alcuni input di rilievo. Sulla dinamica degli scambi internazionali pesano anche gli aumenti dei noli marittimi e aerei (rispettivamente +45% e +30% da febbraio), a causa dell'aumento del costo del carburante e della forte crescita dei premi assicurativi per il rischio di guerra nelle rotte mediorientali.

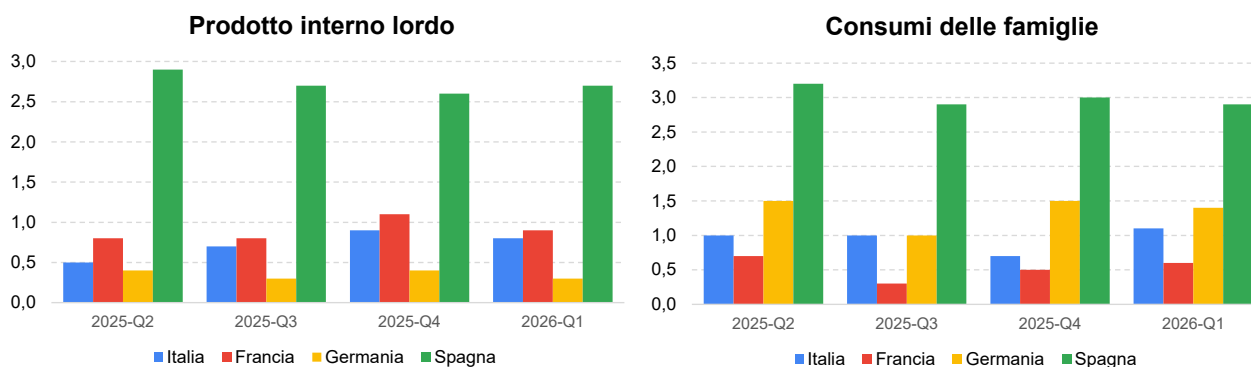


Fonte: elaborazioni su dati Investing e OECD

² Cfr OECD, *Economic Outlook. Under Pressure*, n. 119, giugno 2026; McKibbin W.J. et al., *Global Economic Implications of the 2026 Middle East war*, Peterson Institute of International Economics, WP 26-10, giugno 2026.

Per l'economia italiana il 2025 si è concluso facendo registrare un'espansione del PIL dello 0,5%, posizionandosi al di sotto della media dell'Area Euro. Nel primo trimestre del 2026, la crescita congiunturale è rallentata a un modesto +0,3 per cento (+0,8% tendenziale). Per OECD, quasi in coerenza con i modelli nazionali, viene stimata per l'Italia un'espansione per il 2026 contenuta allo 0,8 per cento, destinata a decelerare ulteriormente allo 0,7 per cento nel 2027 nello scenario di base. Istat nelle ultime previsioni ha stimato una crescita dello 0,7% in entrambi gli anni risentendo maggiormente dell'apporto negativo della domanda estera netta soprattutto nel 2026 per le ricadute derivanti dagli effetti del conflitto mediorientale; il sostegno principale al prodotto deriverebbe dalla domanda interna al netto delle scorte. L'andamento della domanda estera rivelerebbe una certa vulnerabilità delle esportazioni nazionali alla frammentazione e all'incertezza generate dallo shock del conflitto; dopo l'effetto legato al *frontloading* per gli USA e il discreto andamento dell'export nel 2025, potrebbero emergere criticità per gli scambi internazionali.

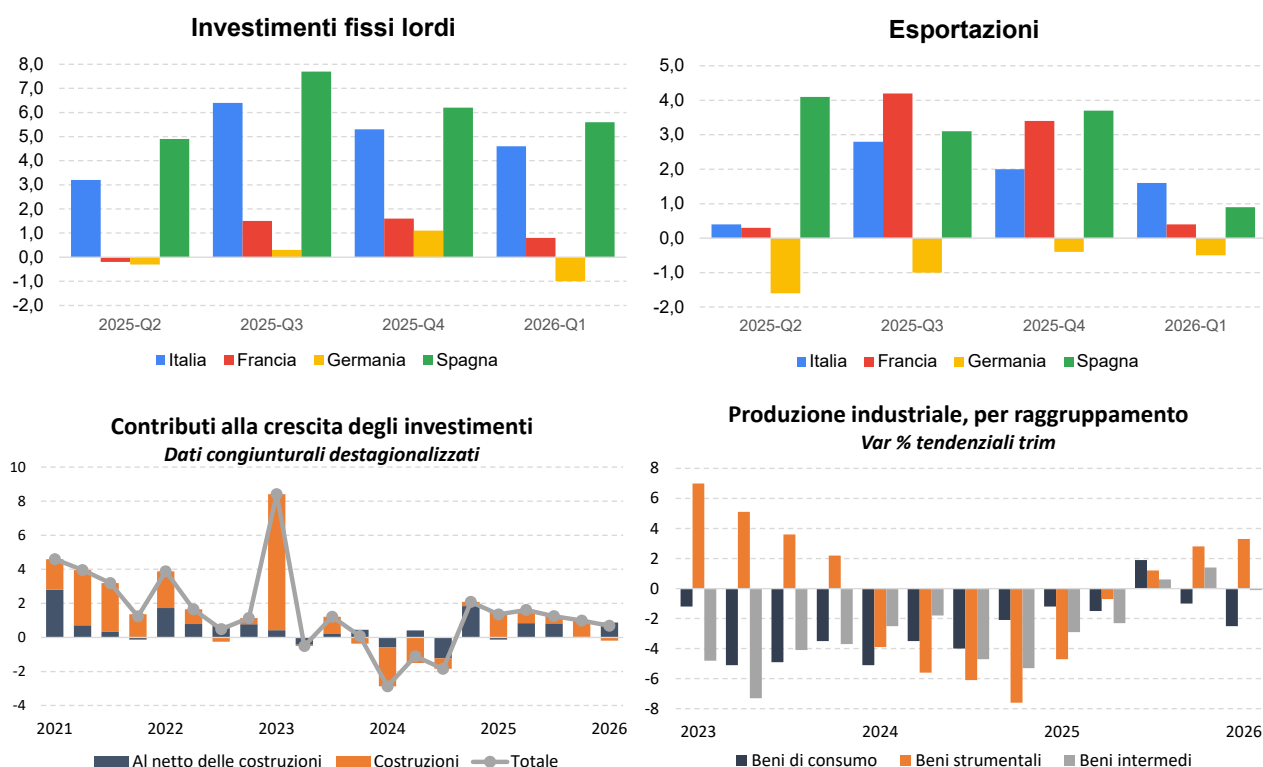
L'aumento dell'inflazione derivante dallo shock energetico e alimentare sta comprimendo la capacità di spesa reale delle famiglie italiane con una quota di spesa per l'energia all'interno del paniere dei consumi superiore alla media di molti partner avanzati per l'Italia (circa il 9% del totale). Questo espone i bilanci familiari a una rapida erosione del potere d'acquisto e nonostante un miglioramento generalizzato del clima di fiducia nei primi mesi dell'anno, i dati di aprile e maggio mostrano un brusco arretramento delle intenzioni d'acquisto delle famiglie, che privilegiano il risparmio precauzionale a fronte di una congiuntura internazionale instabile. In particolare la frenata dei consumi nel 2026 (da +1,1% a +0,5%) è la combinazione tra la decelerazione delle retribuzioni nominali pro capite (da +2,6% a +2,1%) e la risalita del deflatore della spesa delle famiglie (da +1,5% atteso al 2,9% in media d'anno). Nel 2027 la spesa registrerà un lieve recupero (+0,7%).



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat

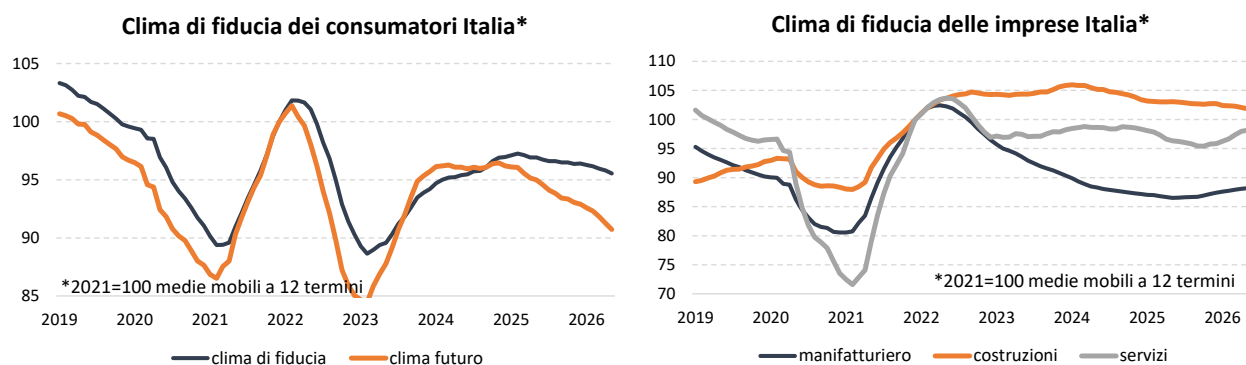
Il comparto degli investimenti, dopo aver trainato il PIL nel biennio precedente, sconta una fase di normalizzazione ciclica. Gli investimenti in costruzioni risentono dell'allineamento dell'edilizia abitativa al nuovo quadro normativo restrittivo sulle agevolazioni fiscali, con l'indice di produzione del settore in flessione dall'autunno scorso. Per quanto riguarda i beni strumentali e i macchinari, le indagini condotte presso le imprese indicano una battuta d'arresto dei giudizi sulle condizioni per investire, legata sia al costo del credito ancora elevato sia all'aumento dell'incertezza, spingendo molte aziende a posticipare i programmi di spesa non urgenti. Al contrario, gli investimenti non residenziali e le opere pubbliche beneficiano del sostegno derivante dall'avanzamento dei progetti del PNRR, che agisce da principale stabilizzatore dell'accumulazione di capitale. L'effetto dei cantieri del PNRR porta gli investimenti fissi lordi a rappresentare la componente più dinamica della domanda (da +3,5% a +2,2%) e in grado di sostenere il prodotto nel 2026. Il ridimensionamento strutturale degli incentivi pubblici all'edilizia insieme ad una maggior rigidità nell'accesso al credito, porterebbe ad un rallentamento degli investimenti nel 2027 (+0,5%).

Le tendenze positive che hanno caratterizzato il mercato del lavoro nel biennio post-pandemico mostrano segnali di graduale attenuazione nei primi mesi del 2026, muovendosi in coerenza con il rallentamento generale dell'attività economica. Le Unità di Lavoro standard (ULA) mostreranno una perdita di dinamismo, crescendo dello 0,7% nel 2026 (dopo il +1,3% del 2025) e frenando ulteriormente allo 0,4% nel 2027. Il tasso di disoccupazione, nonostante il minor ritmo di crescita dell'input di lavoro, risulterebbe in diminuzione per effetto della flessione della forza lavoro attiva (rallentata dal declino demografico e dall'aumento dell'inattività, salita al 33,4% ad aprile) atteso in calo al 5,5% nel 2026 (dal 6,1% del 2025), per poi stabilizzarsi su questo valore nel 2027³.



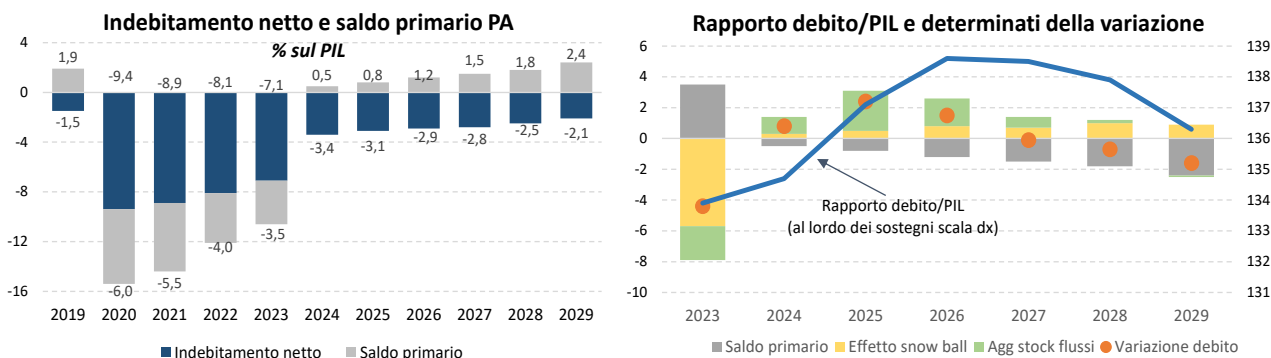
Fonte: elaborazioni su dati Eurostat e Istat

Dato il quadro internazionale instabile, l'Istat ha formalizzato un esercizio di simulazione per quantificare gli impatti di un prolungamento delle ostilità nel Golfo Persico, con prezzi energetici strutturalmente più elevati (Brent a una media di 113,5 dollari al barile nel 2026 e gas naturale a 47 euro/MWh). Il prodotto italiano subirebbe una contrazione aggiuntiva di -0,1 punti percentuali nel 2026 e di ben -0,3 punti nel 2027 rispetto allo scenario base, portando l'economia in una fase che tende alla stagnazione. Il deflatore dei consumi delle famiglie subirebbe una spinta al rialzo di ulteriori 0,4 punti percentuali nel 2026 (portando la media annua al 3,3%) e di 0,5 punti nel 2027.



³ Cfr. Istat, *Le prospettive per l'economia italiana nel 2026/27*, giugno 2026.

Riguardo alla finanza pubblica, il 2025 si è chiuso con un indebitamento netto (deficit) al 3,1% del PIL, mancando per un solo decimo di punto l'obiettivo programmatico del 3,0%. Questo lieve scostamento è interamente ascrivibile all'emersione inattesa e superiore alle stime di crediti d'imposta legati ai bonus edilizi (Superbonus). Nonostante questo onere, la dinamica di fondo dei conti mostrerebbe un avanzo primario salito allo 0,8% del PIL (dallo 0,5% del 2024), tramite entrate fiscali e contributive superiori alla dinamica della spesa primaria. Il debito pubblico si è attestato al 137,1% del PIL (dal 134,7% del 2024). Tale incremento è dipeso prevalentemente da un forte "effetto stock-flussi", generato dall'impatto di cassa ritardato dei crediti edilizi e dalla strategia del Tesoro di accumulare un elevato livello di disponibilità liquide per far fronte alle future scadenze⁴.



Fonte: elaborazioni su dati Istat, Banca d'Italia e MEF

Per il 2026-29 si tende a confermare un percorso di progressivo risanamento, in linea con gli impegni assunti in sede europea, tanto che nel 2026 l'indebitamento netto scenderà al 2,9% del PIL. Questo risultato, se validato dalla Commissione Europea, consentirà all'Italia di uscire dalla "Procedura per Disavanzo Eccessivo (PDE)" nel 2027. Il deficit è poi previsto in ulteriore contrazione fino al 2,5% nel 2028 e poi 2,1% nel 2029, indotto da un avanzo primario in costante miglioramento (da 1,2 nel 2026 fino al 2,4% atteso nel 2029). L'incidenza del debito pubblico potrebbe arrivare fino ad un picco del 138,6% del PIL nel 2026, con la previsione che dall'anno successivo dovrebbe iniziare un graduale percorso di riduzione (che lo porterà al 136,3% nel 2029), favorito dal progressivo esaurirsi dell'impatto dei bonus edilizi, dal rafforzamento del saldo primario e dal fisiologico riassorbimento della liquidità accumulata⁵.

Stime per la crescita italiana da parte dei principali previsori

Fonte	Prodotto interno lordo				Inflazione			
	Precedente		Primavera 2026		Precedente		Primavera 2026	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
Istat	0,8	-	0,7	0,7	1,4	-	2,9	2,0
OECD	0,6	0,7	0,5	0,6	1,7	1,8	3,0	2,2
FMI	0,8	0,6	0,5	0,5	2,0	-	2,6	2,4
Commissione europea	0,8	0,8	0,6	0,6	1,3	2,0	3,2	1,8
MEF	0,7	0,8	0,6	0,6	1,7	1,8	2,9	2,0
Banca d'Italia	0,6	0,8	0,5	0,5	1,4	1,6	2,6	1,8
REF	0,7	0,9	0,4	0,6	1,5	1,7	3,2	1,7
Prometeia	0,7	0,6	0,4	0,5	1,6	2,1	3,1	2,3

⁴ MEF, *Documento di Finanza Pubblica 2026*, aprile 2026.

⁵ La recrudescenza della crisi geopolitica e il balzo dei prezzi di petrolio e gas hanno richiesto nuovi decreti emergenziali (decreto "bollette" e decreto "carburanti") con sconti sulle accise. La differenza principale rispetto alla crisi del 2022 riguarda il fatto che il patto di stabilità non viene sospeso, ma queste misure vengono finanziate integralmente mantenendo la traiettoria di spesa inalterata; si tratta di aiuti temporanei e coperti tramite rinvio di spese ministeriali, l'utilizzo dei proventi ETS (*Emissions Trading System*, entrate generate dalla vendita all'asta delle quote di emissione di carbonio nell'ambito del sistema europeo) e un innalzamento dell'IRAP per i comparti dell'energia, garantendo la neutralità sui saldi di finanza pubblica (cfr. MEF, *cit.*).

2. La contabilità territoriale locale

A livello locale, l'ultimo assestamento Prometeia dei dati di contabilità economica locale, permette di archiviare un 2025 tutto sommato migliore del dato di confronto regionale e nazionale, con l'economia locale che ha espresso alcuni segnali di risveglio, avvertendo la spinta, dal lato offerta, del recupero del comparto manifatturiero nella seconda parte dell'anno, pur trattandosi di un effetto temporaneo e legato soprattutto all'anticipo di consegne per i dazi. Dal punto di vista settoriale l'apporto migliore e decisamente positivo è derivato dal comparto dei servizi (+0,7%); le costruzioni si sono trovate in una fase interlocutoria con una crescita più intensa registrata nel 2024 e che di fatto può essere trasferita in parte anche sull'anno successivo. Prima della stoccata arrivata nel corso del primo trimestre 2026 per effetto del conflitto mediorientale, l'economia fiorentina aveva maturato una dinamica di sviluppo moderata ma positiva (+1%). Sul lato domanda il consuntivo 2025 sintetizza anche un discreto apporto dei consumi (+1,3%) che si correlano ad un reddito disponibile in ripresa (+2%) e a un andamento degli investimenti positivo, che tende a risentire dell'aumento di quelli in impianti, macchinari ed attrezzature: un effetto particolarmente favorevole è derivato dalla scadenza a fine anno degli incentivi fiscali previsti dalle misure Transizione 4.0 e 5.0 e dalla relativa semplificazione delle procedure. Gli investimenti in costruzioni dovrebbero tendere alla moderazione, soprattutto nel biennio 2026-27. L'export netto ha fornito un contributo negativo per effetto dell'ingente crescita delle importazioni.

Principali indicatori macroeconomici per Firenze; variazioni in termini reali

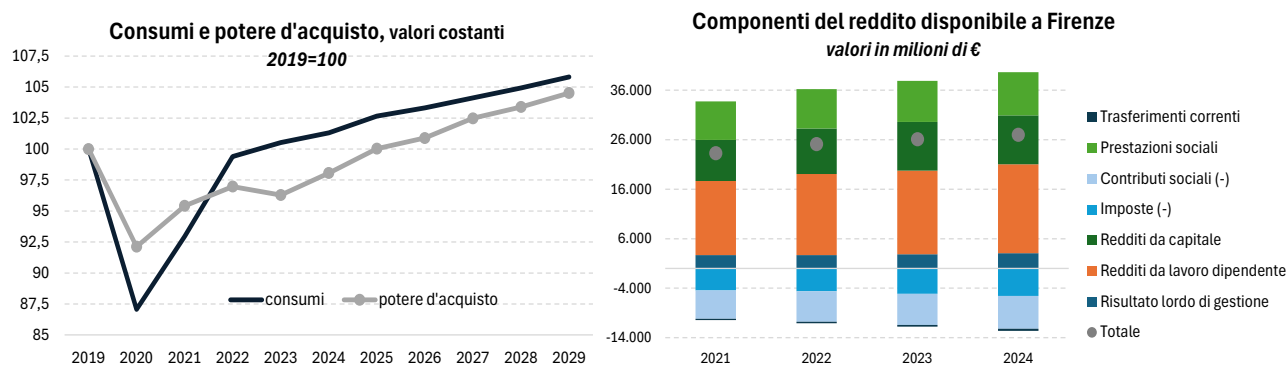
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<i>Quadro di sintesi macroeconomico</i>						
PIL	7,8%	0,2%	0,4%	1,0%	0,5%	0,6%
Deflatore valore aggiunto	3,1%	6,7%	2,0%	1,9%	2,9%	2,5%
Esportazioni totali	2,5%	0,1%	18,9%	40,0%	-8,0%	-5,3%
Importazioni totali	1,3%	32,2%	24,9%	93,6%	-13,8%	-13,2%
Consumi finali famiglie	7,4%	1,2%	0,8%	1,3%	0,7%	0,8%
Deflatore dei consumi	6,7%	4,8%	1,5%	1,6%	2,9%	1,6%
Reddito disponibile	1,7%	-0,7%	1,9%	2,0%	0,9%	1,6%
Investimenti fissi lordi (Toscana)	4,9%	11,7%	-1,6%	2,5%	1,8%	0,6%
<i>Quadro di sintesi mercato del lavoro</i>						
Unità di lavoro totali	4,0%	2,9%	4,4%	0,5%	1,4%	0,8%
<i>Unità di lavoro agricoltura</i>	1,0%	8,8%	-39,0%	12,3%	6,8%	4,4%
<i>Unità di lavoro industria in senso stretto</i>	2,4%	0,0%	-0,3%	-1,9%	-1,2%	-0,8%
<i>Unità di lavoro costruzioni</i>	6,2%	1,7%	19,9%	-3,6%	-4,5%	-4,8%
<i>Unità di lavoro servizi</i>	4,3%	3,5%	5,5%	1,2%	2,3%	1,5%
Produttività del lavoro	3,9%	-2,7%	-4,0%	0,3%	-1,1%	-0,6%
Occupati residenti	6,9%	-2,2%	4,7%	-0,1%	1,5%	0,8%
Persone in cerca di occupazione	3,3%	-27,2%	-39,3%	29,4%	-5,3%	-6,1%
Tasso di disoccupazione	6,0%	4,5%	2,7%	3,6%	3,2%	3,0%

*Valori concatenati Anno di riferimento 2020

Fonte: elaborazioni su dati Prometeia

Passando alla disamina del dato relativo al 2026 lo scenario di base, aggiornato alla primavera del corrente anno, presenterebbe una dinamica in via di rallentamento del prodotto (+0,5%) condizionato in parte dall'accelerazione della dinamica inflazionistica causata dallo shock energetico (con un deflatore dei consumi che passerebbe da +1,6% a +2,9%); la crescita del prodotto stimata dopo l'inizio del conflitto in Medio Oriente è stata rivista al ribasso di due decimi di punto percentuale in meno, rispetto ai tre mesi precedenti e di fatto è stata azzerata una ripresa comunque

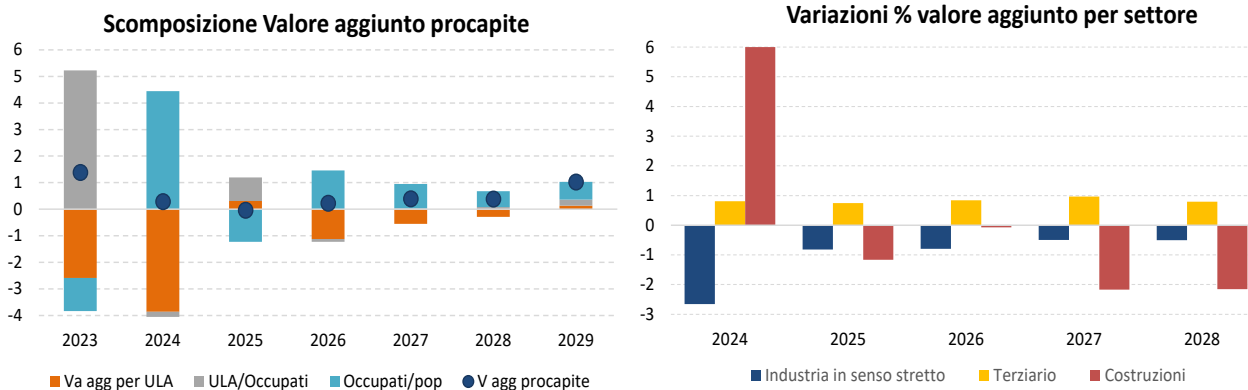
fragile, portando l'economia locale sull'orlo della stagnazione, senza, per ora, degenerare in recessione. L'aumento dell'inflazione andrebbe ad erodere il potere di acquisto con un rallentamento sia del reddito disponibile in termini reali (da +2% a +0,9%) che dei consumi (da +1,3% a +0,7%) con dinamiche che andrebbero a dimezzarsi per entrambe le variabili; riguardo al prossimo anno, per adesso, ci si dovrebbe aspettare una moderazione improntata alla cautela nella gestione delle spese da parte delle famiglie, sulla scorta di una probabile persistenza dei livelli di incertezza, di un irrigidimento nel rientro dell'inflazione e dell'attesa decelerazione del mercato del lavoro (da +1,4% a +0,8%). Le famiglie a reddito più basso sarebbero le più colpite a causa della bassa elasticità dei consumi energetici, che tendono a sottrarre risorse ad altre voci di spesa. Come di fatto risulta se osserviamo la distribuzione dei consumi tra le varie regioni (non essendo disponibile il dato di composizione provinciale di fonte Istat).



Fonte: elaborazioni su dati Prometeia e Ist. Tagliacarne

Rimanendo sempre sul lato domanda, gli investimenti rappresenterebbero una variabile molto incerta, destinati al rallentamento pur rimanendo, per ora su una stima ancora discreta (da +2,5% a +1,8%): scontano un rialzo delle aspettative della curva dei tassi a breve termine, insieme ai rincari degli energetici, che, anche tramite i costi di produzione, limiterebbero le prospettive d'investimento; molto comunque dipenderà dal dipanarsi degli esiti del conflitto. La domanda estera netta potrebbe riprendersi, considerando che la contrazione delle importazioni potrebbe esser più sostenuta di quelle delle esportazioni, portando quindi ad un impatto moderatamente positivo nonostante il calo di competitività, dipendente sia dai dazi che dai costi dell'energia.

Riguardo al lato offerta il valore aggiunto dell'industria risulterebbe moderatamente negativo (-0,8%), tendere al ristagno per le costruzioni (-0,1%) e ad una moderata dinamica positiva per le attività terziarie (+1,1%). L'industria in senso stretto sembrerebbe ancora debole, considerando un maggior impatto positivo della ripresa per i produttori di beni strumentali, rispetto ai beni di consumo e ai prodotti intermedi. Le previsioni per il 2027 andrebbero a privilegiare la prospettiva di un rientro delle tensioni sui mercati energetici. L'inflazione locale è attesa ripiegare verso l'1,6%, consentendo una modesta ripresa del PIL allo 0,6% e un recupero del potere d'acquisto delle famiglie molto lieve.

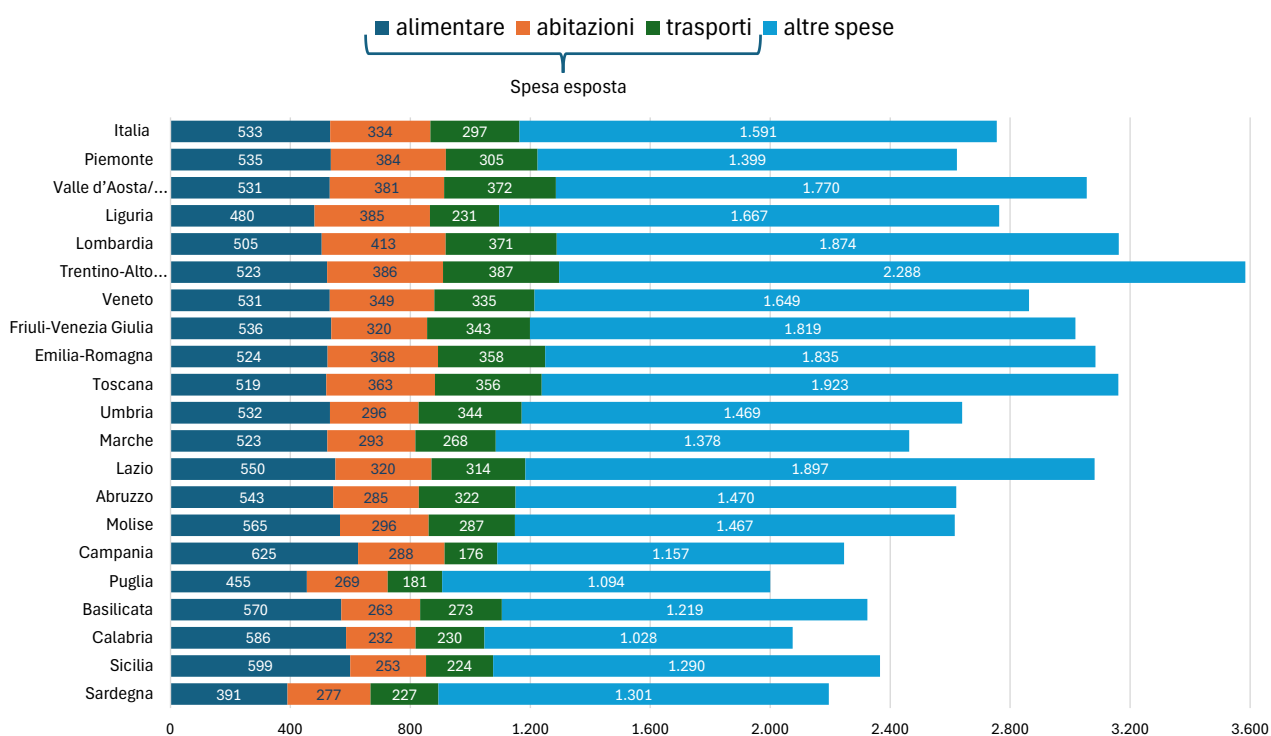


Fonte: elaborazioni su dati Prometeia

L'attuale fase di crisi comincia a generare qualche riscontro negativo sul clima di fiducia di imprese e famiglie consumatrici. Focalizzandoci su queste ultime il clima incerto e il graduale aumento dei prezzi degli energetici (benzina in particolare) stanno influenzando la percezione sulla gestione delle spese future delle famiglie: potrebbero esser messi in atto comportamenti indotti dallo shock energetico come cambiamenti negli stili di consumo per esempio o anche aumentare l'interesse nei confronti della produzione energetica da fonti rinnovabili. L'entità dell'incremento dei costi energetici è certamente inferiore ai livelli del 2022, così come le borse sembra abbiano incorporato uno shock più limitato nel tempo; tuttavia sul fronte famiglie e consumi il quadro tende ad essere più incerto e con una maggior percezione di positività dell'evoluzione della fase di crisi. Per le imprese ciò tende a frenare l'attività di investimento, ma per le famiglie persiste l'incertezza e la percezione di perdita di potere d'acquisto come per la precedente fiammata inflazionistica del 2022, anche se la dinamica rialzista tende a riguardare i prezzi dei carburanti. È anche vero che in generale per le componenti energetiche del paniere di spesa familiare, rientrando fra le spese incompressibili, o necessarie l'elasticità della domanda è bassa, con una maggior rigidità anche dell'offerta nel breve termine. Ciò, di conseguenza, in presenza di un aumento di prezzo, tende ad influenzare sull'attenuazione della spesa di beni e servizi non energetici, pur considerando che si rileva una quota di spese incompressibili che caratterizzano la componente più "esposta" della spesa per consumi delle famiglie. In Toscana nel 2024 (ultimo dato disponibile) la quota di spesa esposta è intorno ai 2/5 e riguarda proprio le tre voci (alimentare, abitazioni, trasporti) a maggior rischio di aumento in caso di accelerazione dei prezzi al consumo dovuta al rincaro dei prodotti energetici: su una spesa media di circa 3 mila e 200 euro mensili è pari a circa 1.200 euro (alimentare 519; abitazioni 363; trasporti 356)⁶. Di fatto la spesa per consumi tende a caratterizzarsi per un maggior orientamento alla prudenza, rinviato, talvolta ridotto non tanto per necessità stringente, quanto per una «percezione di vulnerabilità»; la fiducia pesa tanto quanto, se non di più, delle variabili oggettive, con una prevalenza dell'orientamento alla cautela.

⁶ Tra le componenti della quota di spesa più esposte alle variazioni degli energetici e alla variabilità dell'inflazione si segnala che le spese per abitazione (che comprende anche le spese per le utenze energetiche) sono al netto delle spese di ristrutturazione e degli affitti figurativi.

Spesa media mensile familiare (in euro correnti) – anno 2024



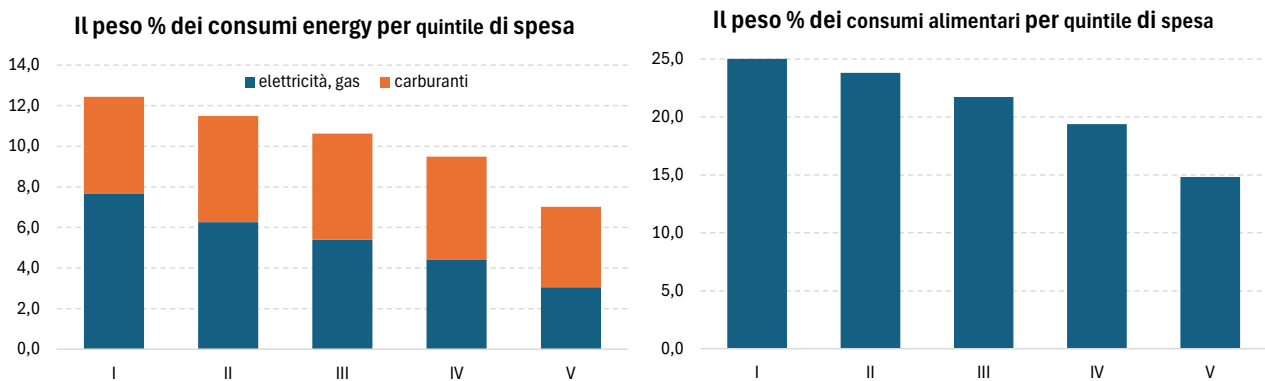
Fonte: Istat rilevazione sulla spesa per consumi delle famiglie

Le categorie sociali delle voci di spesa più esposte al rischio inflazione, causato dalla guerra sono rappresentate da famiglie numerose, giovani single, operai e disoccupati, rappresentando in base all'indagine Istat le categorie che spendono maggiormente per alimentari, trasporti e utenze domestiche; per le famiglie a basso reddito in particolare si segnala una minore elasticità rispetto al reddito di queste componenti delle voci spesa, le quali sono quelle che rispettando il vincolo familiare di bilancio dovranno ridurre in misura maggiore i consumi. Nel caso in cui gli aumenti degli energetici seguano effetti di pass-through e vadano a influenzare i prodotti alimentari le famiglie a basso reddito, rappresentando la fascia maggiormente vulnerabile e a rischio, ne avverterebbero gli effetti in modo particolarmente amplificato. Il dato toscano evidenzerebbe un assorbimento lievemente inferiore al relativo valore nazionale (39,1% vs 42,3%); nel caso dei nuclei più esposti, questa percentuale cresce su valori superiori al 45%. L'indagine Istat delle spese per i consumi delle famiglie, anche se è aggiornata al 2024, permette di registrare indicazioni tuttavia utili per capire dove si va a cascare sui consumi locali. Anche se il 2025 è stato un anno di inflazione moderata (+1,5%) il dato del 2024 è comunque utile, se consideriamo che comprende anche gli effetti della dinamica inflazionistica post-Covid, accelerata dal conflitto russo – ucraino. Rispetto al 2021 la quota media per alimentari trasporti e utenze è rimasta sostanzialmente stabile in Toscana con un incremento a valori correnti di circa il 21% mentre per l'Italia l'incremento è risultato meno intenso (+16%) ma la quota di incidenza è salita di circa 2 punti percentuali.

Esposizione della spesa per consumi agli shock

	Quota % spesa esposta	Var spesa esposta 2021/24	Var spesa totale consumi 2021/24
Italia	42,3%	16,8%	13,0%
Piemonte	46,7%	15,6%	10,5%
Valle d'Aosta	42,1%	18,2%	12,3%
Liguria	39,7%	14,8%	18,1%
Lombardia	40,7%	13,1%	8,9%
Trentino Alto Adige	36,2%	11,7%	21,5%
Veneto	42,4%	20,0%	11,7%
Friuli-Venezia Giulia	39,7%	16,8%	17,2%
Emilia-Romagna	40,5%	21,6%	16,0%
Toscana	39,2%	20,9%	21,8%
Umbria	44,4%	15,3%	9,4%
Marche	44,0%	17,9%	13,5%
Lazio	38,4%	19,1%	13,6%
Abruzzo	43,9%	21,7%	17,7%
Molise	43,9%	30,9%	25,9%
Campania	48,5%	17,1%	10,4%
Puglia	45,3%	13,5%	10,6%
Basilicata	47,6%	19,7%	14,6%
Calabria	50,5%	13,1%	8,3%
Sicilia	45,5%	19,7%	18,8%
Sardegna	40,7%	12,3%	6,2%
Altre caratteristiche: condizione professionale e tipologia famiglia			
Occupato	40,8%	18,1%	15,1%
Dipendente	43,8%	14,6%	10,6%
In cerca di occupazione	52,0%	16,6%	13,6%
Ritirato-a dal lavoro	41,1%	17,7%	12,2%
Persona sola 18-34 anni	44,6%	15,6%	9,4%
Persona sola 35-64 anni	41,2%	10,5%	7,1%
Persona sola 65 anni o più	39,2%	15,0%	7,7%
Coppia senza figli 18-34 anni	41,1%	16,2%	19,1%
Coppia senza figli 35-64 anni	41,0%	19,1%	20,7%
Coppia senza figli 65 anni o più	41,0%	20,4%	14,1%
Coppia con 1 figlio	43,2%	22,3%	17,0%
Coppia con 2 figli	42,6%	22,8%	20,5%
Coppia con 3 e più figli	46,1%	12,0%	9,0%
Monogenitore	44,0%	17,2%	13,2%

In altre parole il principale canale di trasmissione della crisi mediorientale ai comportamenti di consumo sarà di nuovo quello dei prezzi dei carburanti e delle utenze domestiche, per via della contrazione dell'offerta di petrolio e del conseguente rialzo dei prezzi dei principali prodotti energetici. L'entità di tali effetti tuttavia rimane incerta, anche perché subordinata soprattutto alla durata del conflitto: se prolungata, si avrà una ulteriore erosione del potere d'acquisto delle famiglie nel corso dei prossimi mesi, in un contesto già caratterizzato da una certa moderazione delle spese per consumo.



Fonte: elaborazioni su dati Istat

Una stima dell'impatto del conflitto mediorientale sull'economia fiorentina

Quanto descritto sin qui rappresenta uno scenario di base che prova a fornire una contestualizzazione su come potrebbe andare il 2026; tuttavia a partire da quest'ultimo possiamo provare a derivare alcune semplici considerazioni, ipotizzando uno scenario moderatamente peggiore rispetto a quello base, differenziandolo da un altro più deteriorato, sulla scorta dell'effettivo proseguimento del conflitto e dell'effetto legato al trascinamento verso l'alto del prezzo del petrolio. Indipendentemente dai due scenari che presentiamo in questa sezione e dai valori numerici, occorre segnalare che vi sono alcuni canali che tendono a favorire la propagazione dello shock energetico nell'ambito dell'economia locale, come quello energetico e la domanda internazionale (turismo ed esportazioni). Se il blocco dello stretto di Hormuz e le ostilità dovessero protrarsi per tutto l'anno, mantenendo il greggio al di sopra dei 100 dollari al barile, i canali di trasmissione dello shock andrebbero a generare un impatto più consistente sull'economia fiorentina, tanto che il prodotto regionale, molto probabilmente, scivolerebbe verso la stagnazione (-0,1%) o una moderata recessione nel peggiore dei casi, con un prodotto che potrebbe deteriorarsi fino a un -0,6%. Se consideriamo anche il rialzo dei prezzi al consumo tra 1 e 1,5 punti (arrivando al massimo 4,4% con una media del 4,2%), nello scenario meno deteriorato si arriverebbe realmente alla stagflazione degli anni '70 tanto evocata di recente; ma si tratta di una semplice ipotesi. La persistenza dell'inflazione andrebbe ad interessare i beni di prima necessità e le utenze, come si è anticipato poco sopra⁷. Il primo scenario, quello meno deteriorato, si adatta meglio ad una risoluzione del conflitto prima della

⁷ Come fonti di riferimento principali abbiamo preso le stime pubblicate inizialmente da OECD nell'Economic Outlook (interim report di marzo, non quello di giugno presentato nel precedente paragrafo), da FMI (ultimo WEO) insieme alle proiezioni macro di aprile di Bankitalia e soprattutto dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB) nella nota congiunturale di aprile 2026 (MeMo-It, scenari R3) fino alle stime di REF (ultimo congiuntura REF di aprile). Le stime applicano le elasticità implicite nel modello MeMo-It (UPB) e nelle proiezioni Bankitalia all'economia toscana e fiorentina, scalando il differenziale di struttura (intensità energetica manifatturiera differenziata, peso del turismo di circa il 9-10% sul valore aggiunto, export in fase calante). Il moltiplicatore del reddito locale è stimato a 1,2-1,3 (inferiore al nazionale per la maggiore apertura), compresa anche la dinamica dell'indice EPU (Economic Policy Uncertainty) come valutato da UPB. Il Brent dello scenario avverso implica quotazioni medie maggiori di \$100 con picchi a \$118,4. Il punto di partenza è rappresentato dal differenziale di struttura tra l'economia locale e l'economia italiana aggregata. La Banca d'Italia, nelle proiezioni di aprile, quantifica per l'Italia uno scarto di -0,5 pp nel suo scenario avverso (petrolio persistentemente oltre \$100, escalation finanziaria, rallentamento globale) rispetto al baseline di +0,5%. L'UPB con il modello MeMo-It si ferma a -0,4 pp nel suo scenario 2 (tregua fragile, Brent a circa 94\$ di media annua). Il differenziale è spiegato da tre fatti stilizzati legati alla struttura dell'attività economica: la manifattura energivora vale una quota del valore aggiunto locale superiore alla media nazionale; il turismo internazionale (circa 9/10% del valore aggiunto) è un moltiplicatore, di fatto, sensibile al rischio geopolitico; e le esportazioni tendono a risultare negative già nello scenario baseline.

fine dell'anno, anche se gli effetti saranno persistenti ed andranno sicuramente oltre il termine del 2026, ecco perché non abbiamo preso il fattore temporale come elemento base.

Il deflatore dei consumi, stimato al 2,9% nel quadro di base per il 2026, potrebbe risentire di una ulteriore spinta al rialzo. Se consideriamo che i salari reali non hanno ancora recuperato le perdite del biennio 2022-2023, le famiglie toscane e fiorentine, soprattutto quelle a reddito medio-basso, maggiormente soggette al vincolo di bilancio sulle spese per l'energia e su quelle alimentari (con una bassa elasticità rispetto al reddito), sarebbero costrette a ridurre i consumi non necessari.

Effetti del conflitto mediorientale sulle principali variabili macro della città metropolitana **Scenari di riferimento variazioni % in termini reali nel 2026**

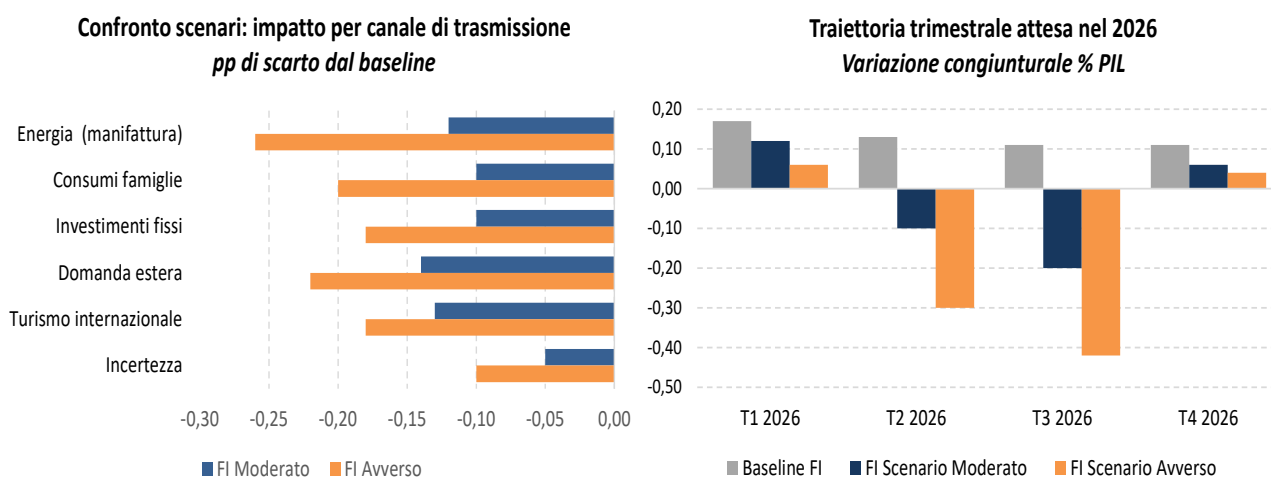
	Scenario baseline	Scenario moderato	Scenario avverso
PIL	0,5	-0,1	-0,6
Consumi famiglie	0,7	0,2	-0,3
Investimenti fissi lordi	1,3	0,5	-0,8
Esportazioni totali	-8,0	-10,5	-12,5
Deflatore consumi	2,9	4,2	5,3
Tasso di disoccupazione (livello%)	3,2	3,6	4,0
Reddito disponibile	0,9	0,3	-0,2

Fonte: elaborazioni su dati Prometeia, Banca d'Italia, UPB, FMI, OECD e REF

Crescita lieve (o moderatamente recessiva) insieme a prezzi al consumo elevati porterebbe, le banche centrali (inclusa la BCE) a mantenere i tassi di interesse invariati, portando avanti una strategia di politica monetaria maggiormente orientata all'austerità con rischio rialzista, senza perdere la presa sul meccanismo di trasmissione ai prezzi. Di conseguenza gli investimenti fissi lordi, che nel baseline scenario aumenterebbero dell'1,8% (già in rallentamento sul +2,5% del 2025), andrebbero a rallentare a causa del maggior costo del credito (a causa di condizioni finanziarie più restrittive) e dell'incertezza che porta le imprese a rinviare i piani di spesa. Sintetizzando nello scenario moderato il PIL fiorentino va da +0,5% baseline a -0,1% circa con una perdita di circa 6 decimi di punto percentuale. Nello scenario avverso il differenziale negativo con lo scenario baseline sale a circa 1,1 punti percentuali, portando il PIL provinciale a -0,6%, con una tendenza moderatamente recessiva nei due trimestri centrali del 2026. Se osserviamo la possibile dinamica trimestrale, osserviamo una certa asimmetria. In entrambi gli scenari il primo trimestre 2026 ha una maggior tenuta, perché gli effetti del conflitto in Medio Oriente dovrebbero manifestarsi nei dati sull'attività economica dei trimestri successivi: tuttavia, come riportato nel paragrafo sulla congiuntura, il comparto manifatturiero potrebbe subire un contraccolpo più immediato rispetto al baseline e agli altri comparti. Nel secondo e terzo trimestre dovrebbero essere avvertiti maggiormente gli effetti, quando la trasmissione dei prezzi energetici (e della relativa ondata di rialzi legata ad un rapido *pass through*) ai salari reali dovrebbe essere più incisiva e potrebbero emergere anche le cancellazioni dei turisti stranieri. L'ultimo trimestre evidenzerebbe un parziale rimbalzo statistico in entrambi gli scenari.

Risulterebbe, comunque, piuttosto attenuato il rischio di deterioramenti recessivi legati a perdite occupazionali, come è accaduto circa quindici anni fa con la crisi dei debiti sovrani. Il mercato del lavoro è maggiormente in grado di assorbire nel breve termine gli effetti occupazionali: pesano la struttura dell'occupazione locale, oltre ad un tasso di disoccupazione, che, anche se in moderata salita rimane comunque ai minimi dell'ultimo decennio.

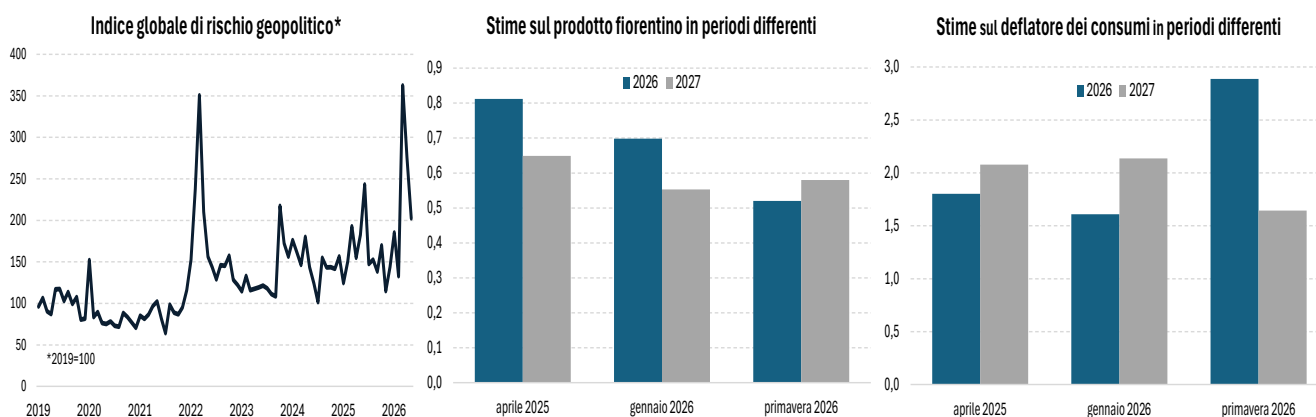
Il problema per il sistema economico della città metropolitana è rappresentato dal fatto che lo shock ha “asciugato” un quadro di ripresa già fragile, che presentava pochi margini di sicurezza tra commercio estero poco deciso (al netto del peso del farmaceutico) e manifatturiero che fatica a svincolarsi dalle criticità del sistema moda. I canali di diffusione dello shock anche in ambito locale, quindi, diventano vari ma il principale è rappresentato dal costo energetico per le imprese, considerando che le imprese con canali a valle possono traslare i costi sui prezzi finali, ma in un contesto di domanda estera già debole, gran parte dell'aggiustamento ricade sui margini o sull'occupazione. La compressione dei margini opera in modo più incisivo sui settori a maggior intensità energetica, considerando che il prezzo del Brent ha superato \$100 al barile a partire dalla seconda metà di marzo; indubbiamente Firenze, rispetto al contesto regionale, subisce di meno sul canale energetico diretto, evidenziando una maggior apertura sulle attività terziarie, ma risentendo di più sul versante export e turismo.



L'altro fattore di trasmissione riguarda l'ulteriore battuta d'arresto che potrebbe subire il potere d'acquisto con effetti quindi sui consumi delle famiglie che, graduando per quintile di reddito, sarebbero maggiormente pesanti su quelle del primo quintile con elasticità al reddito inferiore all'unità per gli acquisti necessari. Considerando anche la moderata dinamica delle retribuzioni, viene a mancare proprio il “buffer salariale”, agendo sull'indebolimento della domanda interna, frenata anche dall'ulteriore aumento dell'incertezza e dal deterioramento del clima di fiducia (variabile che aleggia un po' su tutto). In generale i consumi potrebbero rallentare ulteriormente oltre lo 0,7% atteso nello scenario di base con 0,2% (ai limiti della stagnazione) in una situazione più moderata che potrebbe peggiorare fino a -0,3%.

Nell'ambito della domanda interna vi rientrano anche gli investimenti che in un contesto di fiducia deteriorata, banche centrali sull'orlo dell'austerità, domanda estera moderata e incertezza geopolitica, è molto probabile che vengano rinviati, sostenuti esclusivamente dalla quota finanziata dal PNRR (dinamica fra +0,5% e -0,8% nel peggiore dei casi). Gli investimenti tendono quindi a rallentare in misura marcata, soprattutto nella componente in macchinari e attrezzature, frenati dal deterioramento della redditività e delle prospettive di domanda insieme alla maggiore incertezza e al probabile aumento degli oneri di finanziamento. Nelle ultime riunioni del Consiglio Direttivo la BCE ha posto molta attenzione al conflitto in Medio Oriente delineando prospettive che potrebbero portare a possibili rialzi dei tassi nel corso dell'anno, nonostante la crescita debole dell'area dell'euro. Un rialzo BCE in un contesto che tende alla recessione (o alla stagnazione) diverrebbe una stretta pro-ciclica, con le imprese locali più esposte (come le PMI manifatturiere) che vedrebbero salire sia i costi degli input sia il costo del credito.

Il vettore della domanda estera agisce sul margine ma con un effetto di rilievo se consideriamo il ruolo che ha per Firenze (indipendentemente dal peso del comparto farmaceutico) e che il commercio mondiale è atteso in netta decelerazione, dal 5,1% del 2025 al 2,8% nel 2026 (secondo le stime FMI). Aspettando una fase di rallentamento per le esportazioni locali, un'ulteriore frenata della domanda globale si trasmette in termini più diretti, senza essere attenuata. Sulle entrate estere si dovrebbe risentire anche della moderazione del turismo internazionale. L'incertezza geopolitica riduce i flussi di lungo raggio (nord-americani, asiatici), mentre il costo dei carburanti per l'aviazione dovrebbe trasferirsi sui biglietti. I flussi turistici esteri presentano una sensibilità maggiore, rispetto all'aumento dei costi del carburante aereo e soprattutto all'aumento dell'avversione al rischio di viaggio, in un contesto geopolitico instabile come quello attuale.



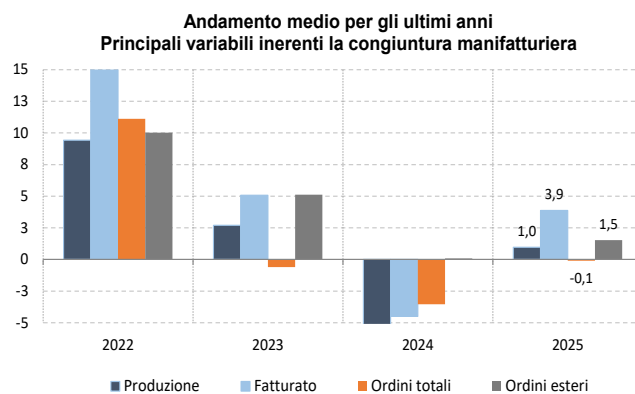
Fonte: elaborazioni su dati Prometeia, [policyuncertainty.com](https://www.policyuncertainty.com)

3. La congiuntura manifatturiera a Firenze

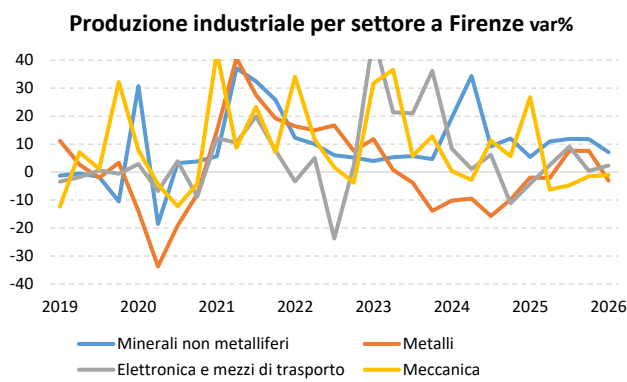
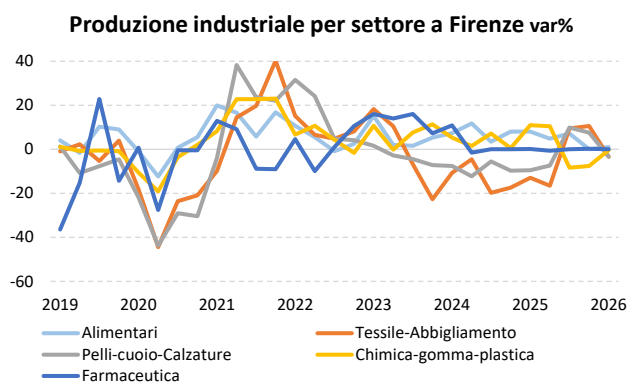
Il 2025 ha rappresentato per la manifattura fiorentina un anno di transizione e di parziale inversione ciclica, dopo una fase recessiva che aveva registrato nove trimestri consecutivi di variazioni tendenziali negative (dal terzo trimestre 2023 al secondo 2025). La dinamica annuale si configura come differenziata se osserviamo la dinamica tendenziale nei quattro trimestri, con il cambio a metà anno; un primo semestre ancora in contrazione (produzione a -2,8% e -4,2% nel primo e nel secondo trimestre) e un secondo in deciso rimbalzo (produzione a +6,2% e +4,7% nel terzo e quarto). In particolare nel primo trimestre il manifatturiero ha mostrato i primi segnali di attenuazione della caduta, con una produzione destagionalizzata tornata marginalmente positiva (+0,7%), pur permanendo in territorio negativo su base annua (-2,8%). Il secondo trimestre ha segnato invece un temporaneo peggioramento delle condizioni tendenziali (-4,2%), influenzato soprattutto dalla contrazione produttiva delle medie imprese (-16%) e da una nuova battuta d'arresto della meccanica, fermo restando il declino del comparto moda. Il terzo trimestre ha segnato la vera inversione del ciclo con una produzione tendenziale a +6,2% e un dato destagionalizzato a +4,5%. Tale inversione appare connessa in misura significativa all'accelerazione delle consegne verso gli Stati Uniti in anticipo rispetto all'introduzione dei dazi. Nel quarto trimestre la ripresa è proseguita (+4,7% tendenziale), ma con un ritmo destagionalizzato già in rallentamento (+1,1%), anticipando la moderazione che si dovrebbe concretizzare nelle prime per il primo trimestre 2026⁸. La

⁸ Una semplice analisi di regressione OLS sulle serie storiche ha mostrato come gli ordinativi ritardati di un trimestre (t-1) abbiano un elevato potere predittivo sulla produzione: per ogni punto percentuale di aumento negli ordini del trimestre precedente, la produzione cresce in media dello 0,78%. La dinamica moderata degli ordinativi a fine 2025 (da +4% a +1,7%) potrebbe rappresentare un segnale anticipatore da tenere in considerazione per spiegare la possibile decelerazione di inizio 2026, anche se tuttavia gli ordinativi non apparirebbero in contrazione, considerando anche un certo miglioramento congiunturale (+2% destagionalizzato).

variazione media annua della produzione è risultata nel 2025 moderatamente positiva (+1,0%), contro il -5,5% del 2024.



Indubbiamente il 2025 ha interrotto la dinamica negativa inaugurata nel 2023, ma l'inversione potrebbe apparire in buona parte transitoria. Il manifatturiero fiorentino presenta vulnerabilità strutturali ancora aperte: la dipendenza dal sistema moda, criticità nel superare i livelli produttivi del 2007 (tuttora circa 6 punti percentuali al di sotto), una capacità produttiva ridimensionata che rende difficoltoso affrontare cicli recessivi successivi. Di fatto, la ripresa della seconda metà del 2025 ha fornito una boccata d'ossigeno al sistema industriale locale, ma non ha modificato la traiettoria strutturale di lungo periodo. Il biennio 2026-2027 sarà decisivo per capire se il comparto è in grado di riposizionarsi lungo le catene del valore internazionali con maggior radicamento locale, e di diversificare i mercati di sbocco riducendo la dipendenza sia dal mercato statunitense sia dalla componente farmaceutica come fattore di spinta del fatturato (componente estera in particolare). La tenuta del mercato del lavoro, il *labor hoarding* consente di mantenere e "difendere" le competenze specialistiche, rappresentando le principali risorse del sistema manifatturiero locale su cui articolare il riposizionamento in un'ottica strategica, ma in uno scenario di base che rimane caratterizzato da elevata incertezza geopolitica e da rischi al ribasso tuttora presenti. Se leggiamo il dato locale (in particolare la stima per il primo trimestre 2026) troviamo delle similitudini con la moderata ripartenza nazionale della produzione (+1,3% il dato tendenziale del mese di aprile 2026)⁹ in quanto i beni di consumo hanno ancora dinamica negativa, proprio come a Firenze (se pensiamo al sistema moda in particolare), ma fa ben sperare la ripartenza dei beni strumentali e intermedi: nonostante sia molto buona la presenza e la dinamica della meccanica strumentale locale, il sistema locale è ancora sbilanciato sulle attività del sistema moda e tenderà ancora a risentire della (per ora) interminabile fase di correzione al ribasso che sta interessando questo comparto, interrotta dagli effetti dell'anticipo di consegne sul mercato americano.



⁹ Cfr. Istat-Statistiche Flash, *Produzione industriale. Aprile 2026, giugno 2026.*

Per quanto riguarda l'articolazione settoriale il sistema moda ha rappresentato l'epicentro della crisi nella prima metà dell'anno (abbigliamento: -16,6% al primo trimestre; pelletteria: -6,3% al primo trimestre come contrazioni più intense). Il secondo semestre ha visto un rimbalzo significativo, in particolare al terzo trimestre (pelletteria +7,9%; abbigliamento +10,5% al quarto), riconducibile all'effetto *frontloading* e alla ricostituzione delle scorte. Le stime per primo trimestre 2026, nello scenario base, indicano una nuova contrazione (-3,7% pelletteria; -3,3% abbigliamento), segnalando il carattere transitorio del recupero. La componente artigiana del comparto moda ha beneficiato del rimbalzo in quanto inserita nelle filiere produttive come fornitrice di primo e secondo livello, ma è quella più esposta al rischio di correzione nel 2026 (stima -5,1% sia produzione che fatturato). La meccanica strumentale ha mostrato un andamento piuttosto eterogeneo: un picco positivo nell'ultimo trimestre del 2024 (+26,8%), una battuta d'arresto nel secondo del 2025 (-6,2%), seguita da un percorso di graduale recupero nella seconda metà dell'anno (produzione ancora lievemente negativa, ma fatturato stabilmente positivo a +3,2% e +3,4%). La meccanica è un comparto meno ciclico rispetto ad altri, grazie a commesse pluriennali e alla domanda legata alla transizione digitale ed energetica. Rimane tuttavia esposta al rischio di contrazione degli ordini esteri in uno scenario di inasprimento e di incertezza in termini geopolitici. Il farmaceutico, come risulta anche dall'analisi del dato sul commercio estero, costituisce il principale elemento di "distorsione" del 2025. Il fatturato estero ha registrato variazioni rilevanti (+21,8% al terzo trimestre; +96% al quarto sul fatturato complessivo), mentre la produzione è rimasta sostanzialmente moderata. Il fenomeno è riconducibile ad attività di esportazione a elevato valore unitario, a commesse internazionali e a traffico di perfezionamento, senza una vera ripartenza del ciclo manifatturiero. Il peso del settore sul fatturato aggregato è di fatto rilevante che, al netto di esso, il fatturato provinciale al quarto trimestre risulterebbe positivo del solo +4,0% anziché del +13,0% rilevato, e il primo trimestre 2026 passerebbe da +3,8% a -1,8%.

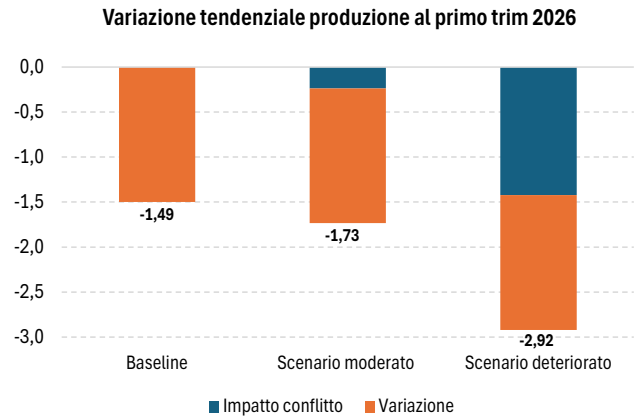
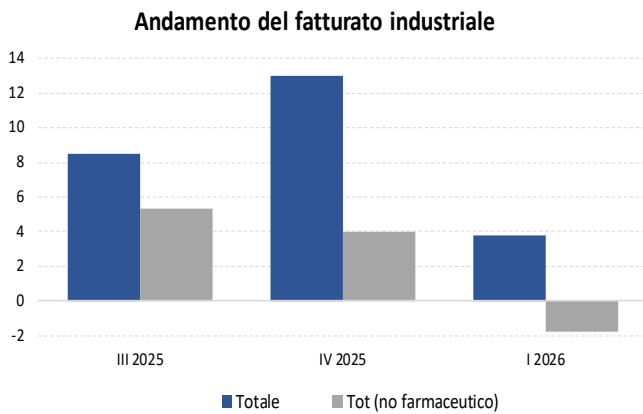
Relativamente ad alimentare, minerali non metalliferi, metalli ed elettronica si tratta di che settori hanno mostrato una dinamica relativamente anticiclica, con variazioni positive o meno negative rispetto alla media manifatturiera, trainate dalla domanda interna, dagli appalti PNRR (minerali non metalliferi) e dall'export di settori dei quali sono fornitori (minerali non metalliferi e metalli, ma soprattutto elettronica). Per il primo trimestre 2026 le previsioni rimangono, in prevalenza, positive: alimentari +1,1%, minerali non metalliferi +7,1%, elettronica +2,9%; in diminuzione i metalli (-3,1%).

Principali indicatori variazioni medie annue

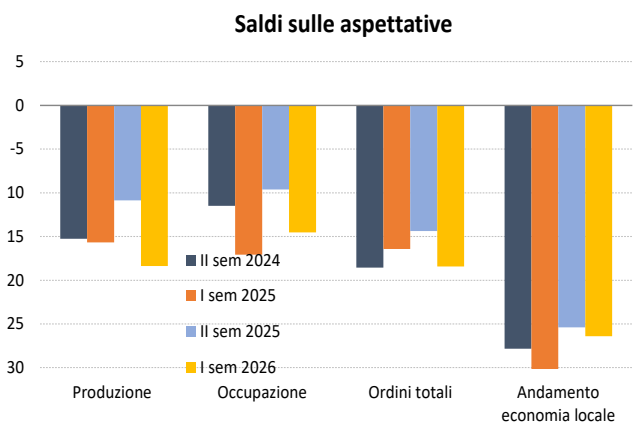
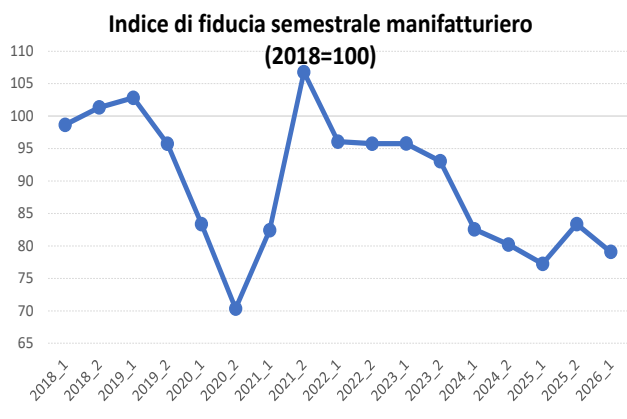
	Produzione	Fatturato	Ordinativi totali	Ordinativi dall'estero	Prezzi	Occupazione	Fatturato estero
2013	-1,5	0,0	-2,5	2,7	0,4	0,7	3,9
2014	-1,4	-1,2	-4,5	1,8	-0,5	0,8	-0,1
2015	0,3	1,8	-4,1	-3,4	0,1	3,1	1,7
2016	0,2	2,3	-1,4	3,0	-0,6	3,3	3,3
2017	3,7	5,1	5,5	5,3	1,5	4,7	9,6
2018	5,1	5,3	1,5	5,7	1,7	5,4	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

L'occupazione manifatturiera ha mostrato nel 2025 una notevole tenuta strutturale in rapporto alla dinamica produttiva, segnando variazioni tendenziali positive per tre trimestri su quattro (+0,7%, -0,3%, +2,0%, +1,4%) e una media annua di +0,9% (contro +2,9% nel 2024, che aveva già evidenziato la discreta tenuta occupazionale a fronte di una produzione in contrazione del 5,5%). Il comportamento delle imprese è stato caratterizzato dal *labor hoarding*: la preferenza per la cassa integrazione rispetto

ai licenziamenti ha consentito di mantenere in azienda le competenze specialistiche più qualificate. Questa scelta, costosa in termini di produttività nel 2024, ha permesso al sistema produttivo di sfruttare rapidamente il rimbalzo della seconda metà del 2025, quando a fronte di una crescita occupazionale più contenuta il fatturato è tornato a crescere. Per il primo trimestre 2026 si stima una moderazione (+0,7%), con una flessione più marcata attesa per l'artigianato (-5,1%), la componente più esposta all'eventuale nuova frenata del sistema moda.



L'indice del clima di fiducia manifatturiero (base 2018=100) ha invertito la tendenza discendente che lo aveva portato da livelli superiori a 90 nel 2022-2023 fino al minimo di 77,2 p.p. nel primo semestre 2025. Il rimbalzo della seconda metà dell'anno ha riportato l'indice a 83,4 p.p., un valore che testimonia il recupero (almeno dal punto di vista della percezione) da parte degli imprenditori locali della fase più acuta della crisi. Tuttavia, le aspettative per il primo semestre 2026 indicano una nuova frenata dell'indice verso 79,1 pp (circa punti in meno). Questa attenuazione riflette la consapevolezza della parziale transitorietà del rimbalzo 2025 e le preoccupazioni per la sostenibilità della domanda, sia interna (consumi privati moderati, investimenti frenati dall'incertezza) sia estera (difficoltà a riorientare le esportazioni verso mercati sostitutivi rispetto a quello statunitense). Il saldo sulle aspettative rimane ancora negativo. Da segnalare che le aspettative in rallentamento per il primo semestre 2026 derivano da percezioni espresse dagli imprenditori al netto del conflitto mediorientale, rappresentando uno scenario di base; vero è che la produzione al primo trimestre era già stata stimata in termini negativi (-1,5%) e potrebbe subire un deterioramento di tre decimi di punto (-1,8%) difficilmente potrebbe si potrebbe pervenire ad un ulteriore deterioramento, considerando che si tratta comunque di stime che dovranno esser avvalorate dalla rilevazione relativa al primo semestre del 2026.



Congiuntura manifatturiera fiorentina - Quadro di sintesi 2025 P. I

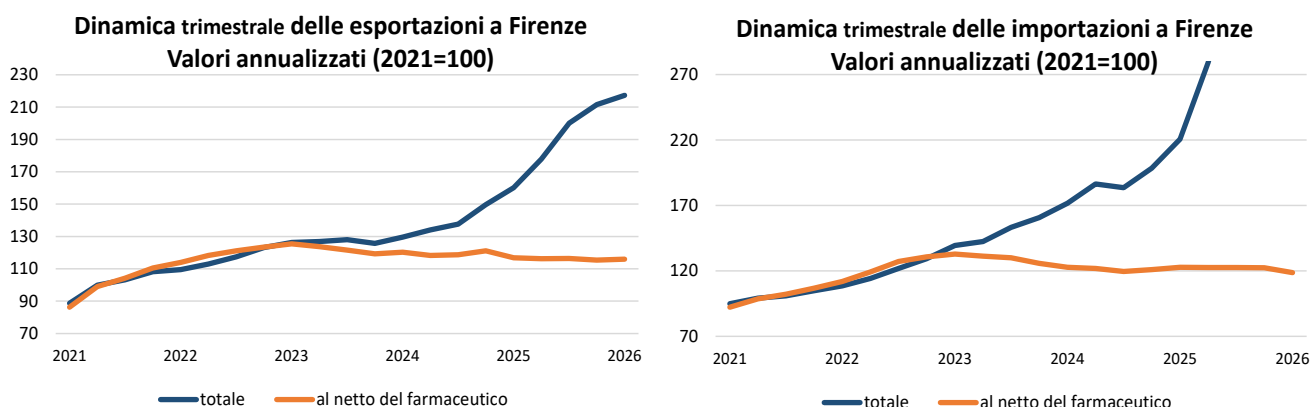
Variabile economica	Caratteristiche principali emerse nel 2025	Fattori determinanti e criticità	Prospettive breve termine
Produzione	Dinamica asimmetrica. Il 2025 si chiude con un'inversione di tendenza dopo nove trimestri consecutivi di calo: la variazione tendenziale, ancora negativa nel primo semestre (-2,8% e -4,2%), si trasforma in una crescita robusta nella seconda metà dell'anno (+6,2% e +4,7%), portando la media annua a +1,0% contro il -5,5% del 2024	Dinamica "aumentata" dall'anticipo delle consegne (<i>frontloading</i>) e sbilanciata verso le medie e grandi imprese. Persiste la dipendenza strutturale dal sistema moda, che ha rappresentato l'epicentro della crisi nella prima parte dell'anno, e il livello di circa 6 p.p. sotto i valori del 2007	Nuova battuta d'arresto stimata. Elevata vulnerabilità agli shock esogeni. Il sistema moda è atteso nuovamente in contrazione, mentre i comparti più in tenuta (alimentare, minerali non metalliferi, elettronica) dovrebbero mantenere variazioni positive
Fatturato Totale	Crescita che risente della performance del farmaceutico. Il dato aggregato annuo risulta fortemente espansivo, ma nasconde situazioni anche di fragilità (forte spinta della componente estera)	Peso eccessivo del comparto farmaceutico. Al netto di questo effetto, la crescita del complessivo si riduce sensibilmente, su valori sempre positivi, ma più contenuti. La volatilità del fatturato estero nel primo semestre riflette inoltre l'anticipo di consegne sul mercato USA	il fatturato aggregato è stimato in crescita, ma il dato al netto del farmaceutico diverrebbe negativo, evidenziando come fatturato manifatturiero resti debole. La sostenibilità della crescita dipenderà quindi in misura significativa dalla capacità dei settori tradizionali, di consolidare la domanda al netto dell'effetto <i>frontloading</i> .
Domanda ed Export	La componente estera della domanda è stata l'elemento più dinamico e al tempo stesso più volatile del 2025. La seconda metà dell'anno ha registrato un forte rimbalzo, in larga parte ascrivibile all'effetto <i>frontloading</i> verso il mercato statunitense e al boom delle esportazioni farmaceutiche	Picco di domanda estera concentrato nel secondo semestre per anticipo dazi. Contributo eccezionale del farmaceutico, amplificando il dato complessivo. Il sistema moda (pelletteria), ha beneficiato di questo recupero mentre la meccanica resta esposta a un possibile rallentamento della domanda estera per l'incertezza geopolitica	Le prospettive indicano una normalizzazione della domanda estera dopo gli eccessi del 2025: gli ordini esteri, sono rallentati nei primi mesi del 2026, coerentemente con l'esaurimento dell'effetto <i>frontloading</i> . Il sistema moda è il comparto più esposto a questa correzione. Il conflitto mediorientale ha aggiunto un ulteriore elemento di rischio per i flussi commerciali.

Congiuntura manifatturiera fiorentina - Quadro di sintesi 2025 P. II

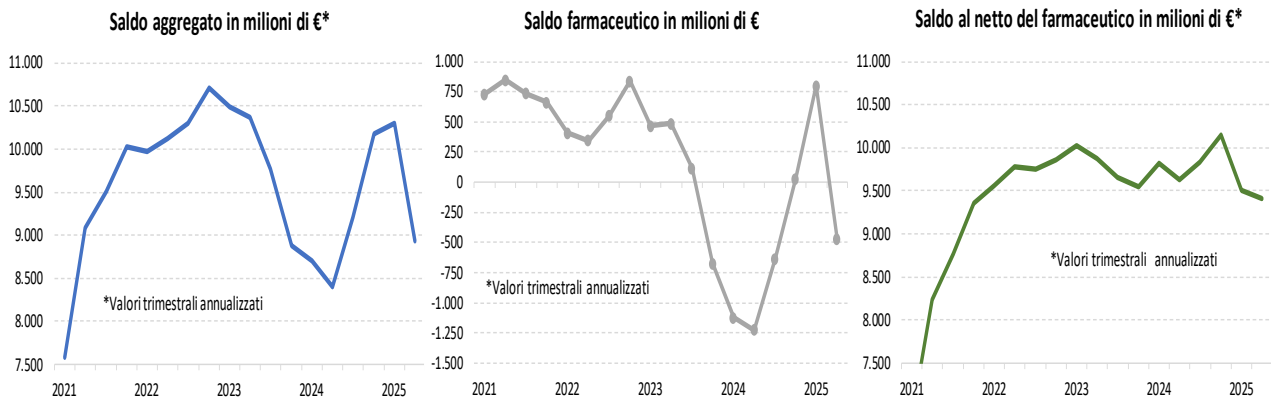
Variabile economica	Caratteristiche principali emerse nel 2025	Fattori determinanti e criticità	Prospettive breve termine
Ordinativi	progressivo miglioramento nella prima parte dell'anno, seguito da un ritorno in territorio positivo nella seconda metà hanno evidenziato una perdita di slancio proprio nel momento in cui gli altri indicatori accelerano, anticipando un primo semestre 2026 di rallentamento.	Il rallentamento degli ordini nel quarto trimestre rappresenta un segnale particolarmente significativo per le prospettive a breve. Anche la componente estera degli ordinativi, sostenuta nel terzo trimestre si è normalizzata rapidamente nel quarto confermando il carattere temporaneo della spinta legata al <i>frontloading</i> .	Ritorno in territorio negativo, segno di un semestre difficile per la programmazione aziendale. Considerato la capacità predittiva degli ordini sulla produzione con un trimestre di anticipo.
Occupazione	Indicatore più stabile dell'intero quadro. Tenuta particolarmente significativa se confrontata con l'andamento ben più turbolento della produzione	Volontà di trattenere il capitale umano specializzato (tramite cassa integrazione) per non perdere posizionamento nelle filiere di qualità (<i>labor hoarding</i>) adottato dalle imprese	Moderazione della crescita occupazionale in coerenza con l'attesa frenata della produzione e del fatturato. Stabilità garantita dagli ammortizzatori sociali, ma con un rallentamento delle nuove assunzioni
Prezzi e Margini	Recupero strategico del Mark-up. Dopo un 2024 di compressione dei prezzi per salvare le quote di mercato, si è assistito a una decisa risalita dei listini (progressivo recupero prezzi alla produzione)	Necessità di ricostituire i margini di profitto erosi dai costi energetici e focalizzazione sul posizionamento di alta qualità; allentamento delle pressioni sui costi degli input rispetto alla fase più acuta vissuta in precedenza.	Non evidenziano elementi di discontinuità rispetto all'assestamento osservato nella seconda parte del 2025, ma il quadro è condizionato dal rischio di una nuova fase di pressione sui prezzi legata allo shock energetico associato al conflitto mediorientale
Clima di Fiducia	Dinamica altalenante. Moderato ottimismo a metà anno, rapidamente riassorbito e sostituito da nuova cautela.	Il livello dell'indice resta ancora distante dai valori superiori a 90 punti osservati nel 2022-2023, segno che la fiducia degli operatori non si è ancora pienamente riallineata a una percezione di stabilità duratura	Le aspettative per il primo semestre 2026 indicano una nuova frenata dell'indice di fiducia. Anticipando la percezione degli imprenditori sulla transitorietà del rimbalzo 2025 (rischi al ribasso per la guerra non ancora pienamente incorporati)

4. Il commercio con l'estero

L'analisi dell'interscambio commerciale della provincia di Firenze evidenzia un quadro economico di forte espansione, trainato tuttavia da componenti straordinarie e fortemente polarizzato. Il 2025 si è chiuso con esportazioni pari a 34,2 miliardi di euro, registrando una crescita aggregata del +41,4% rispetto all'anno precedente. Questa dinamica positiva è proseguita nel primo trimestre del 2026, con un valore esportato riportato ad anno pari a 35,2 miliardi (8,1 miliardi di euro singolo) e una crescita tendenziale del 36%. Nonostante le cifre apparentemente di rilievo, la *performance* esportativa fiorentina è sostenuta essenzialmente da due fattori parzialmente distorsivi. Il primo è la forte crescita dei flussi intra-gruppo delle aziende del settore farmaceutico, mentre il secondo è il fenomeno del *frontloading* verso gli Stati Uniti, ovvero l'anticipo, piuttosto sostenuto, delle consegne messo in atto per evitare l'impatto dei nuovi dazi commerciali americani. Al netto di queste spinte, l'export del territorio mostrerebbe una sostanziale moderazione (+2% il dato singolo di inizio anno e -0,8% quello annualizzato), se non una contrazione a fine 2025 (-4,7%), profondamente influenzata dalle tensioni geopolitiche internazionali e dal rallentamento dei consumi internazionali. Il comparto farmaceutico, cresciuto da circa 8 miliardi nel 2024 a 18,7 miliardi nel 2025, ha orientato in modo pressoché esclusivo il segno dell'export provinciale, raggiungendo una quota intorno al 55% del totale esportato. Al netto del farmaceutico, le esportazioni fiorentine segnerebbero un valore intorno ai 15,6 miliardi di euro.



Le importazioni hanno registrato un'accelerazione ancora più intensa dei flussi in uscita verso l'estero, salendo a oltre 27 miliardi nel 2025 (+91,8%) per effetto del traffico di perfezionamento farmaceutico. Al primo trimestre 2026 l'import si attesta a circa 28 miliardi il dato annualizzato e a 6,3 miliardi quello singolo (+20,0%). Il saldo della bilancia commerciale, pur positivo, si è progressivamente compresso: da 10 miliardi circa a fine 2025 si è ridotto a 7 miliardi al lordo del farmaceutico; al netto di questo comparto, il surplus effettivo dei settori tradizionali risulta invece stabile e superiore ai 9 miliardi annualizzati, segnalando una discreta capacità di generare valore aggiunto locale.



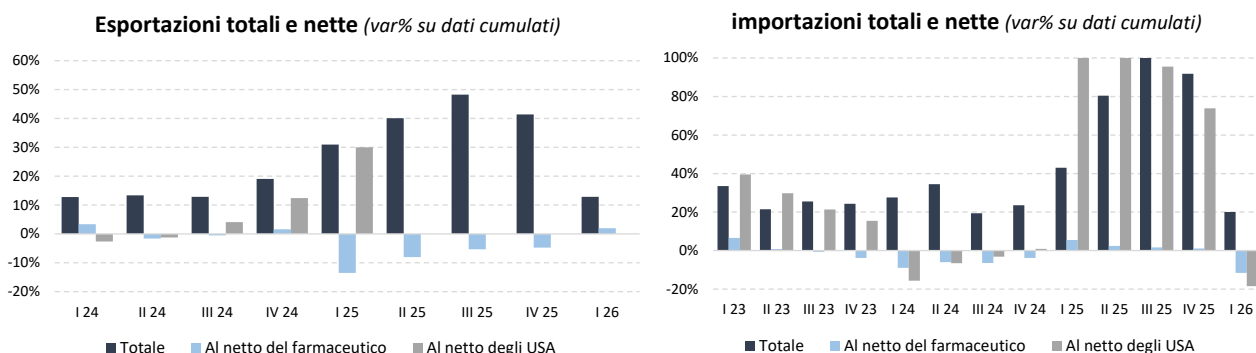
Il farmaceutico rappresenta il dato più rilevante e al tempo stesso più complesso dell'interscambio fiorentino soprattutto per l'ultimo triennio. In particolare le esportazioni del settore sono passate da circa 8 miliardi nel 2024 a 18,7 miliardi nel 2025, con una crescita del +134% circa su base annua, ed una quota sull'export totale che è progressivamente cresciuta passando dal 35% del 2024 al 49% nel primo trimestre 2025 fino al 55% nei trimestri centrali, attestandosi al 53,8% nel primo trimestre 2026. Questa dinamica riflette il consolidamento di Firenze come uno dei principali *hub* farmaceutici europei, grazie agli investimenti di importanti multinazionali sul territorio, in particolare per la produzione di farmaci biotecnologici ad alto valore (tra cui farmaco per diabete e obesità) con il completamento di nuove linee produttive. È importante rilevare che una parte rilevante dell'interscambio è riconducibile al traffico di perfezionamento (import di principi attivi e semilavorati, trasformazione locale, riesportazione come prodotto finito) e a movimenti intra-gruppo tra le filiali europee e americane delle stesse multinazionali, con acquisti importanti sul mercato dell'estremo oriente. Le importazioni farmaceutiche hanno seguito un percorso ancora più accentuato: da circa 3,2 miliardi nel primo trimestre 2025 alla quota di 76,7% sull'import totale nel primo trimestre 2026 (4,8 miliardi). A livello annuale il settore ha generato nel 2025 un disavanzo commerciale interno (importazioni di basi chimiche superiori all'export netto), confermando il modello produttivo da "*hub* trasformativo" e non solo di esportatore netto.

L'andamento dell'interscambio commerciale con l'estero al III° trimestre 2025 e confronto con il 2024

	Firenze		Toscana		Italia	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Export - valori cumulati (milioni di € correnti)	24.230	34.254	62.926	76.312	622.607	643.153
Import - valori cumulati (milioni di € correnti)	14.174	27.180	40.986	56.587	574.320	592.451
Saldo (milioni di € correnti)	10.055	7.073	21.941	19.725	48.287	50.702
Var % export	19,1	41,4	13,4	21,3	-0,5	3,3
Var % import	23,5	91,8	7,9	38,1	-3,0	3,2

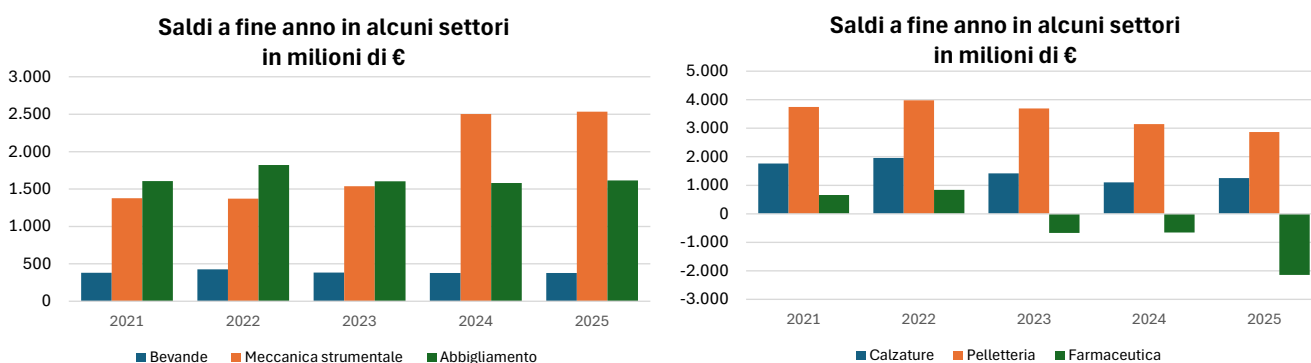
Tuttavia il quadro appare sostanzialmente diverso depurando l'interscambio dal farmaceutico. In questo caso il saldo commerciale risulta più stabile e sostenuto, segnalando che i settori tradizionali continuano a generare valore aggiunto netto per il territorio. Sul dato annualizzato al primo trimestre 2026, il saldo al netto del farmaceutico si porta a 9,5 miliardi di euro (contro i 6,9 miliardi lordi), confermando il ruolo dei settori tradizionali nel contribuire al valore esportato, in termini netti. Va osservato che il farmaceutico fiorentino genera, in realtà, un deficit commerciale settoriale (ha importato input per un valore superiore all'export netto di prodotto finito). Questo dato non deve essere interpretato negativamente in quanto riflette il modello di un *hub* di trasformazione ad alta integrazione internazionale, dove l'interscambio lordo amplifica i volumi ma non corrisponde a un avanzo netto del settore. Ciò comporta alcune implicazioni visto che il valore dell'export totale risulta in parte sovrastimato, rispetto alla capacità reale di generare valore aggiunto locale; la struttura del

commercio estero provinciale presenta una dipendenza da un numero limitato di attori multinazionali che rappresenta sia un punto di forza (stabilità occupazionale, investimenti) che una vulnerabilità (rischio di concentrazione, suscettibilità alle strategie aziendali globali).



Le esportazioni farmaceutiche evidenziano una geografia fortemente condizionata dai circuiti intra-gruppo delle multinazionali presenti sul territorio. Nel 2025 le destinazioni prevalenti sono state: Stati Uniti (quota 32%), Francia (21%), Regno Unito (15%), Spagna (9%), Germania (7%). Nel primo trimestre 2026 emerge una ricomposizione significativa con l'Irlanda sale al secondo posto con 1,2 miliardi di euro (+1.440%), la Cina avanza (+120,8%) e si ridimensionano Francia (-18,4%) e Germania (-39,8%), rispecchiando variazioni nei programmi di distribuzione delle stesse multinazionali tra i propri *hub* europei.

Sul versante importazioni, la Cina e gli USA coprono insieme circa l'80% dell'import farmaceutico (principi attivi e intermedi chimici). Al primo trimestre 2026 si registra una crescita molto forte dell'import dagli USA (+215,6%, da 862 milioni a 2,7 miliardi), attribuibile alla ricomposizione dei flussi di approvvigionamento intra-gruppo da parte della principale multinazionale con stabilimento in provincia. Simmetricamente crolla l'import dall'Irlanda (-88,4%). L'import di input farmaceutici dalla Cina, in particolare, è aumentato notevolmente nell'ultimo biennio, considerando che i paesi asiatici stanno diventando sempre di più "scientificamente affidabili" (Cina in particolare) con una forte crescita nella capacità di attrazione degli investimenti scientifici e industriali¹⁰.



¹⁰ Coretti S., *Dove nasce, dove si testa, dove si vende: la nuova geografia del farmaco e il ruolo dell'Europa*, in "Menabò Eticaeconomia", n. 256/2026; IQVIA Institute, *Global Trends in R&D*, marzo 2025. Per l'innovazione in campo biomedico gli Stati Uniti rappresentano il principale epicentro globale dell'innovazione biomedica, ma lo sviluppo scientifico e industriale si sta spostando in modo crescente verso la Cina, che sta diventando sempre più parte attiva nella capacità di sviluppare nuove molecole e nella conduzione di studi clinici (disponibilità di un'ampia quota di popolazione e di centri clinici per i trial sulle nove molecole). Cfr anche WHO, *Number of clinical trial registrations by location, disease, phase of development, age and sex of trial participants (1999-2025)*, www.who.int. WHO, *Global Observatory on Health R&D*, 2025.

Al netto del farmaceutico, il quadro dell'export fiorentino ha evidenziato nel 2025 una fase meno dinamica per i comparti di specializzazione caratteristica, ma con un orientamento alla stabilizzazione per il sistema moda, se osserviamo i dati cumulati a fine 2025, con segnali di tenuta per la meccanica strumentale e le bevande (vini), e un primo importante rimbalzo del sistema moda nel primo trimestre 2026.

Esportazioni in provincia nei principali settori al quarto trimestre 2025

Quote e variazioni su dati cumulati

	Quota 2025	Var % 2023/24	Var % 2024/25
Farmaceutica	54,5	84,8	136,4
Pelletteria	9,5	-24,2	0,4
Macchine impiego generale	7,0	60,5	1,5
Abbigliamento	6,0	-11,8	6,5
Calzature	4,5	-24,4	11,6
Altre macchine impieghi speciali	1,5	-0,4	-3,9
Altre macchine impiego generale	1,2	358,1	-66,9
Bevande	1,2	1,3	-1,0
Gioielleria	1,1	4,4	-39,5
Articoli di maglieria	1,1	-15,1	4,3
TOTALE	100,0	19,1	41,4
TOTALE al netto di farmaceutica	45,4	1,6	-4,7

Il 2025 si è aperto con contrazioni di rilievo per l'intero sistema moda fiorentino; nel primo trimestre abbiamo rilevato: pelletteria -25,3%, abbigliamento -31,5%, calzature -23,9%. Queste flessioni riflettono il cosiddetto *luxury slowdown*, legato a un calo del potere d'acquisto e a cambiamenti nelle abitudini di consumo sia nei mercati asiatici che in quelli occidentali, oltre alle tensioni geopolitiche e alla crescente pressione competitiva sul prodotto moda di fascia

medio-alta. Nel corso dell'anno la contrazione si è gradualmente attenuata a partire dal terzo (pelletteria segna -7,1%; abbigliamento -1,7%; calzature +6,6%). A fine 2025 (dati cumulati annuali) si registra un parziale recupero: abbigliamento +6,5%, calzature +11,6%, pelletteria moderatamente positiva (+0,4%) con un dato singolo relativo al quarto trimestre in ulteriore ripresa. In particolare se dai dati cumulati di fine 2025 passiamo ai dati singoli sull'ultimo trimestre, allora emerge una maggior vivacità del recupero soprattutto per il settore pelletteria. Il primo trimestre 2026 sembrerebbe confermare questo rimbalzo (legato anche all'effetto base della contrazione dell'omologo trimestre del 2025). Di fatto pelletteria (+19,1%), abbigliamento (+17,9%), calzature (+17,6%) e maglieria (+22,3%), beneficiano di un favorevole effetto base rispetto ai trimestri peggiori del 2025. Su base annualizzata

tuttavia, pelletteria (-2,9%) e calzature (-2,4%) restano ancora in territorio negativo; solo l'abbigliamento consolida una crescita positiva (+22,8% annualizzato).

Il comparto delle macchine di impiego generale ha mostrato una buona capacità di tenuta nel corso del 2025: +16,9% nel primo trimestre, +23,2% nel secondo, +15,5% nel terzo. Il ritmo si è attenuato verso fine anno (+1,5% sul cumulato) e nel primo trimestre 2026 è emersa un'inversione negativa (-6,3% sul dato singolo, -3,6% annualizzato),

Importazioni in provincia nei principali settori al quarto trimestre 2025

Quote e variazioni su dati cumulati

	Quota 2025	Var % 2023/24	Var % 2024/25
Farmaceutica principi attivi	69,8	63,2	147,8
Farmaceutica medicinali e preparati	6,9	-7,3	650,4
Macchine impiego generale	2,1	34,3	-14,7
Abbigliamento	1,6	-19,5	-7,3
Pelletteria	1,4	-31,2	-2,7
Oli e grassi	1,2	19,4	-29,2
Calzature	1,1	-12,0	-19,4
Strumenti e forniture mediche e dentist	0,8	9,7	40,7
Prodotti chimici di base	0,8	-9,3	18,8
Articoli in gomma	0,7	-7,6	19,5
TOTALE	100,0	23,5	91,8
TOTALE al netto di farmaceutica	23,3	-3,8	1,1

Esportazioni in provincia nei principali settori al primo trimestre 2026; quote e variazioni % dati singoli

Settori	Valori assoluti (milioni di €)	Quota% 2026	Var % 2024/25	Var % 2025/26
Medicinali e preparati farmaceutici	4.382	53,8%	181,2%	24,0%
Pelletteria	833	10,2%	-25,5%	19,1%
Macchine di impiego generale	560	6,9%	17,0%	-6,3%
Articoli di abbigliamento	485	6,0%	-31,6%	17,9%
Calzature	369	4,5%	-22,2%	17,6%
Altre macchine per impieghi speciali	121	1,5%	-6,2%	3,8%
Bevande	85	1,1%	9,2%	-13,6%
Saponi, detergenti, cosmetici	76	0,9%	30,3%	-5,7%
Articoli di maglieria	76	0,9%	-44,5%	22,3%
Autoveicoli	76	0,9%	-24,3%	32,1%
Totale	8.139	100,0%	30,9%	12,9%
<i>Totale (no farmaceutica)</i>	<i>3.746</i>	<i>46,0%</i>	<i>-13,5%</i>	<i>2,0%</i>

interpretabile come battuta d'arresto fisiologica legata all'incertezza geopolitica (incline le tensioni mediorientali che interessano la direttrice mediorientale della meccanica) e al rallentamento degli investimenti globali. Da segnalare la diversificazione geografica della meccanica, con la quota sulle destinazioni mediorientali e asiatiche (Cina, Singapore, Qatar, Malesia, Algeria) salita dal 16-18% al 34% nell'arco dell'anno. Il comparto vini e bevande ha mantenuto una crescita

moderata e continua per quasi tutto il 2025 (da +7,6% nel primo trim. a +1,6% nel terzo), risentendo in misura rilevante della domanda statunitense (quota USA sui vini pari a circa il 43%). Nel primo trimestre 2026 il settore evidenzia un calo del 13,6%, che segnala un effetto di normalizzazione successivo all'accumulo di scorte, da parte dei distributori americani dopo l'anticipo di consegne avvenuto nella prima parte del 2025.

Per quanto riguarda la geografia dell'interscambio gli Stati Uniti hanno confermato il ruolo di primo mercato di destinazione per l'intero periodo, con una quota oscillante tra il 23% e il 27% dell'export totale. La crescita verso gli USA è stata alimentata nel 2025 dal fenomeno del *frontloading* (ovvero anticipo di consegne pre-dazi) passando dal +32,5% nel primo trimestre al +36,8% sul cumulato annuale. Tuttavia, non si è trattato solo di

Esportazioni a Firenze nei principali paesi partner al quarto trimestre 2025

	Quota 2025	Var % 2023/24	Var % 2024/25
Stati Uniti d'America	24,6	43,4	36,8
Francia	17,4	3,2	94,6
Spagna	10,1	90,6	264,1
Regno Unito	4,3	197,9	-17,5
Irlanda	4,3	48,3	4628,5
Cina	4,3	14,8	15,1
Germania	4,2	38,1	-22,0
Arabia Saudita	2,3	306,6	26,1
Giappone	2,2	12,6	23,8
Emirati arabi uniti	2,0	53,2	72,3
Area Medio Oriente	6,2	63,7	36,9

farmaceutico, considerando che anche meccanica, pelletteria, abbigliamento, calzature e vini hanno rafforzato le spedizioni verso il mercato americano. Al primo trimestre 2026 l'export verso gli USA registra, per la prima volta, una variazione negativa per il dato singolo (-3,8%), segnalando l'avvio del destoccaggio da parte degli operatori statunitensi; il confronto sul dato annualizzato rimane positivo (+25,7%). Francia, Spagna, Regno Unito e Germania hanno mantenuto posizioni di rilievo, ma la loro dinamica è stata quasi esclusivamente guidata dai flussi farmaceutici. Da segnalare il forte aumento dell'Irlanda come destinazione (legata al traffico di perfezionamento del farmaceutico), e l'emersione (ma anche conferma) di destinazioni asiatiche nel primo trimestre 2026 considerando Cina (+120,8%), Giappone (+106,9%), Hong Kong (+177,2%), India (+387,6%). Il Medio Oriente rappresentava, a fine 2025, il 6,2% dell'export provinciale (circa 2,1 miliardi di euro, con Arabia Saudita ed Emirati come principali destinazioni) prima dell'acuirsi della crisi. I primi segnali di contrazione sono emersi già nel primo trimestre 2026 (quota scesa al 5,9% su valori annualizzati),

con cali significativi verso Arabia Saudita e Israele (-60% circa con riferimento ai dati singoli). L'articolazione geografica della configurazione delle importazioni è stata ancor più concentrata di quanto è risultato per le esportazioni. Nel 2025 Cina e USA hanno coperto insieme circa l'80% dell'import provinciale, quasi interamente riconducibile agli input farmaceutici (principi attivi, intermedi chimici, specialità in lavorazione). La Cina ha dominato nei primi due trimestri (fino a una quota del 43%), mentre per gli USA l'incremento si è accentuato nella seconda parte dell'anno per poi raggiungere il 43,2% al primo trimestre 2026 (import triplicato a 2,7 miliardi con un +215,6%), a seguito della ricomposizione dei flussi di approvvigionamento all'interno di un gruppo multinazionale locale. L'Irlanda, che nel 2025 era emersa come terzo fornitore farmaceutico, ha subito un crollo dell'88,4% a inizio 2026 (da 791 a 91 milioni), specularmente al forte incremento delle esportazioni fiorentine verso la stessa destinazione, confermando la riallocazione di flussi intra-gruppo.

Firenze: Export verso il Medio Oriente e paesi dell'Area

Paese	2021 (€)	2025 (€)	Variazione Assoluta	Variazione %	Peso su Mondo 2021 (%)	Peso su Mondo 2025 (%)
AREA MEDIO ORIENTE	648.893.238	2.109.007.914	1.460.114.676	225,0	3,7	6,2
Arabia Saudita	95.267.856	778.220.781	682.952.925	716,9	0,5	2,3
Emirati Arabi Uniti	148.618.659	683.600.648	534.981.989	360,0	0,8	2,0
Qatar	135.551.805	370.073.243	234.521.438	173,0	0,8	1,1
Israele	63.851.555	107.255.788	43.404.233	68,0	0,4	0,3
Kuwait	33.603.838	54.959.476	21.355.638	63,6	0,2	0,2
Iraq	91.805.444	19.686.620	-72.118.824	-78,6	0,5	0,1
Libano	15.029.066	18.340.808	3.311.742	22,0	0,09	0,05
Oman	23.069.817	15.903.288	-7.166.529	-31,1	0,13	0,05
Bahreïn	7.661.483	12.929.737	5.268.254	68,8	0,04	0,04
Georgia	2.696.628	11.395.485	8.698.857	322,6	0,02	0,03
Azerbaigian	5.350.360	10.395.107	5.044.747	94,3	0,03	0,03
Armenia	2.871.695	10.285.825	7.414.130	258,2	0,02	0,03
Giordania	10.380.636	7.451.330	-2.929.306	-28,2	0,06	0,02
Iran	5.997.138	6.528.391	531.253	8,9	0,03	0,02
Yemen	5.171.172	1.102.423	-4.068.749	-78,7	0,03	0,00
Territorio Palestinese	760.883	505.486	-255.397	-33,6	0,00	0,00
Siria	1.205.203	373.478	-831.725	-69,0	0,01	0,00

Esportazioni in provincia nei principali paesi al primo trimestre 2026; quote e variazioni % dati singoli

Settori	Valori assoluti (milioni di €)	Quota% 2026	Var % 2024/25	Var % 2025/26
Stati Uniti	1.863	22,9%	33,5%	-3,8%
Irlanda	1.204	14,8%	1616,5%	1439,6%
Francia	1.007	12,4%	63,1%	-18,4%
Cina	702	8,6%	-4,7%	120,8%
Spagna	460	5,7%	229,2%	5,3%
Germania	274	3,4%	37,7%	-39,8%
Giappone	206	2,5%	-35,5%	106,9%
Hong Kong	189	2,3%	-44,3%	177,2%
India	171	2,1%	-30,9%	387,6%
Emirati arabi uniti	161	2,0%	-19,7%	42,5%
Totale	8.139	100,0%	30,9%	12,9%
<i>Totale (no Stati Uniti)</i>	<i>6.276</i>	<i>77,1%</i>	<i>30,0%</i>	<i>19,0%</i>

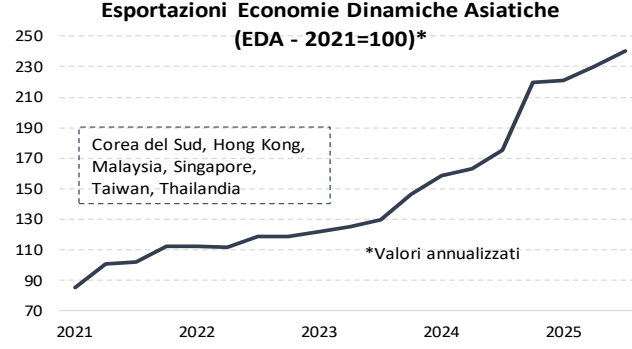
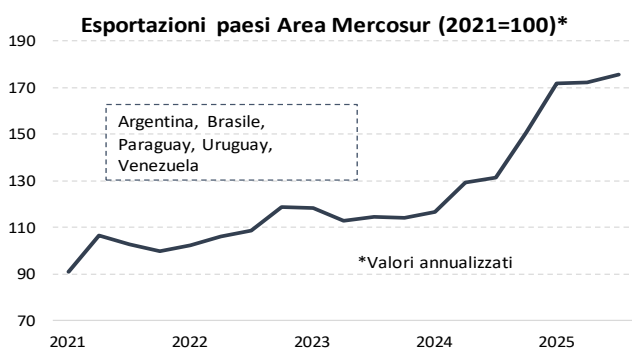
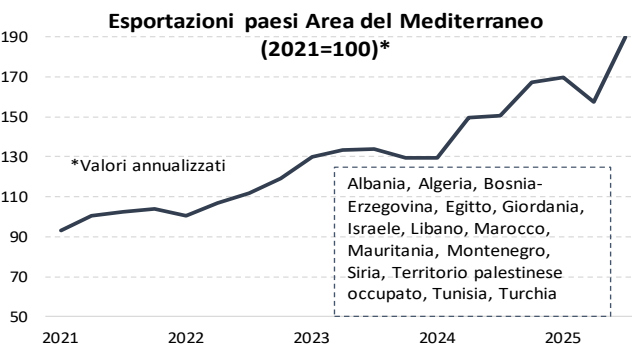
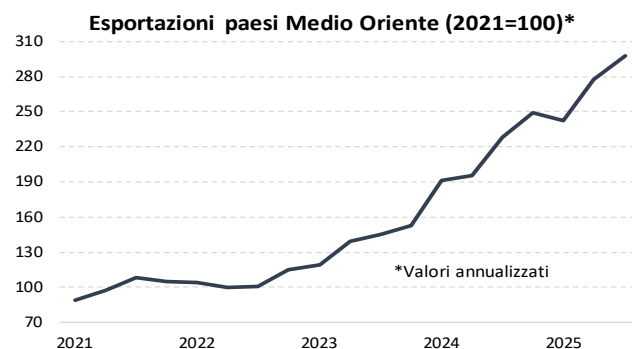
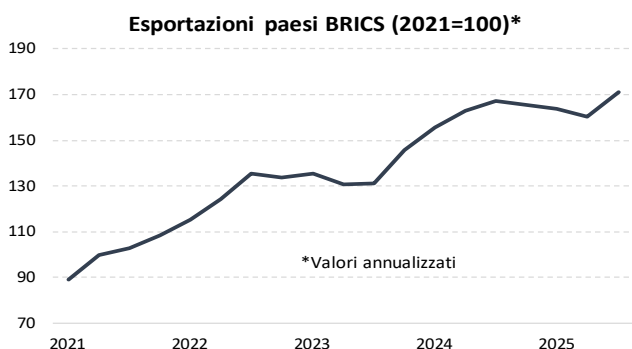
Per il sistema moda, il rimbalzo del primo trimestre 2026 è incoraggiante ma sostanzialmente legato all'effetto base. La tenuta dipenderà dall'evoluzione della domanda USA ed europea, dal potere d'acquisto dei consumatori e dagli impatti definitivi dei dazi sull'accessibilità del prodotto di lusso fiorentino. Per la meccanica, si tratta con ogni probabilità di una battuta d'arresto fisiologica legata all'incertezza degli investimenti globali; la diversificazione verso mercati mediorientali e asiatici rimane un asset strategico da presidiare. Per il farmaceutico, le prospettive dipendono in larga

misura dalle strategie delle multinazionali presenti sul territorio e dalla domanda globale di specifici farmaci (in particolare per diabete e obesità). Il rischio di concentrazione su un singolo comparto e su un numero

limitato di operatori rimane una vulnerabilità che il sistema locale dovrà affrontare nel medio termine. Le nuove destinazioni asiatiche (Cina, Giappone, India) offrono prospettive di diversificazione interessanti, da monitorare con attenzione nei prossimi trimestri. Il primo trimestre 2026, tutto sommato, offre indicazioni più equilibrate in quanto il rimbalzo del sistema moda è importante, anche se condizionato dall'effetto base; la farmaceutica continua la sua traiettoria espansiva seppure a ritmi più contenuti, e il calo verso gli USA è il segnale atteso dell'esaurimento del *frontloading*. Le criticità comunque persistono considerando la dipendenza da un numero limitato di grandi operatori farmaceutici insieme alla vulnerabilità alla concentrazione geografica verso gli USA all'esposizione alla volatilità della domanda di lusso, e alla crescente pressione competitiva da economie asiatiche sui mercati europei.

Le priorità strategiche che emergono per il commercio estero locale riguardano la diversificazione geografica verso i mercati emergenti (Asia, Mercosur, Africa), il rafforzamento della competitività di prodotto nella fascia alta (innovazione di materiali e sostenibilità per il sistema moda), correlato alla promozione di ecosistemi produttivi capaci di integrare filiere locali con le catene globali del valore insieme al presidio delle direttrici mediorientali e asiatiche per la meccanica strumentale. Il supporto istituzionale attraverso programmi di internazionalizzazione e accordi commerciali potrà rappresentare un ruolo cruciale nell'accompagnare le imprese fiorentine nell'accesso e nel consolidamento di nuovi e interessanti mercati.

Dinamica export fiorentino verso aree a vocazione esportativa potenziale 2021/2025 (2021=100)

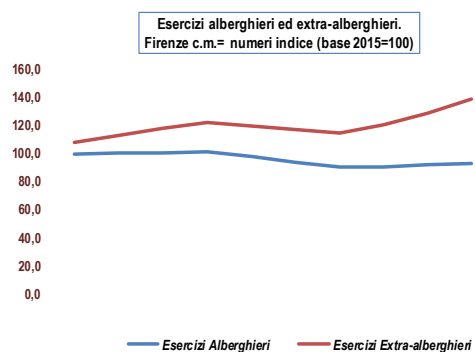


5. Il turismo

Come viene sviluppato nel capoverso seguente il 2025 è stato un anno positivo per Firenze, con le presenze ufficiali che si sono attestate a 13,3 milioni. Le variazioni annuali fiorentine denotano una performance migliore rispetto alla Toscana. Questo dato può essere associato alla distribuzione delle presenze regionali per risorsa turistica; nel 2025 le mete “arte / affari” hanno raccolto il 40,8% delle presenze, centrando un’ulteriore crescita rispetto al 2024, seguita dalla risorsa “balneare” (36,5% dal 37,2% del 2024). Sostanzialmente stabile, nel 2025, la composizione geografica di provenienza dei turisti internazionali, composizione che a livello provinciale distingue la provenienza dai Paesi Ue (34,9%), dagli altri paesi europei (11,2%) e raggruppa in un gruppo residuale le altre provenienze (54%)¹¹.

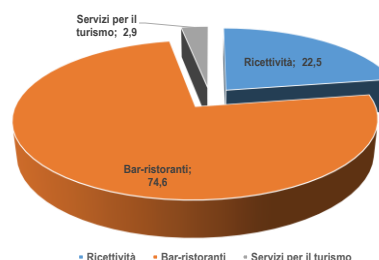
Sul lato dell’offerta e dell’organizzazione imprenditoriale i numeri riferiti tanto alla composizione dell’offerta ricettiva (al netto delle locazioni immobiliari), quanto alle imprese operanti anche nella somministrazione e nell’organizzazione di servizi turistici professionali – conferma la tenuta del comparto. In particolare, le imprese sono aumentate - nel 2025 – dell’1,5% e i dipendenti del 6,2%.

Struttura	Esercizi Alberghieri				Esercizi Extra-alberghieri			
	Anno	Alberghi 1-2 stelle	Alberghi 3 stelle e RTA	Alberghi 4-5 stelle	TOTALE	Agriturismi	Altro (affittacamere e alloggi privati)	Campeggi e villaggi turistici
2015	167	242	158	568	663	2.056	18	2.737
2016	162	242	162	566	672	2.253	17	2.942
2017	159	237	171	567	675	2.401	16	3.092
2018	155	238	178	571	678	2.539	17	3.233
2019	149	237	186	571	686	2.636	17	3.339
2020	138	231	185	554	682	2.564	15	3.261
2021	131	226	177	533	706	2.486	16	3.207
2022	121	217	176	514	696	2.427	15	3.138
2023	119	218	176	513	714	2.554	14	3.283
2024	117	220	182	520	734	2.775	14	3.523
2025	115	219	191	525	755	3.017	14	3.786



Più ampiamente, le imprese (sedi e unità locali attive) mostrano come a Firenze l’incidenza del settore sia di circa 1p.p. superiore a quello nazionale; in particolare la forza lavoro alle dipendenze assorbe (in termini di unità impiegate) il 12,8% dei dipendenti in provincia, rispetto al 10,9% nazionale.

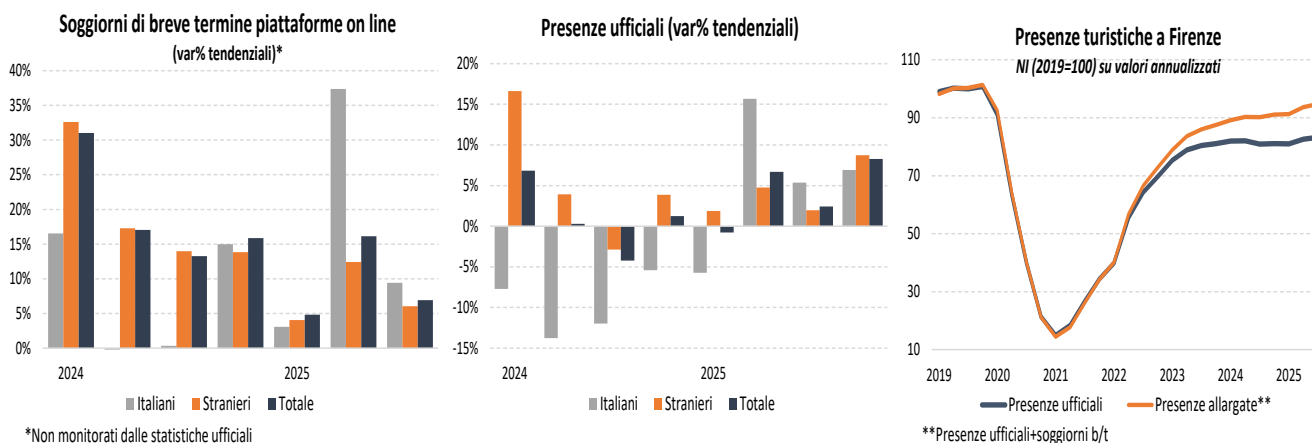
Settore	FIRENZE	
	Imprese (sedi e ul)	Addetti dipendenti
Ricettività	3.458	9.912
Bar-ristoranti	7.550	32.880
Servizi per il turismo	715	1.278
Totale	11.723	44.070
Quota % sul totale attività e addetti	10,2%	12,8%



¹¹ In ambito regionale, la risorsa “arte / affari” ha attratto circa 13 milioni di stranieri, per il 22% statunitensi, seguiti da tedeschi (8,5%), inglesi (6,7%), asiatici (6%) e francesi (6%).

La stima delle presenze turistiche a Firenze

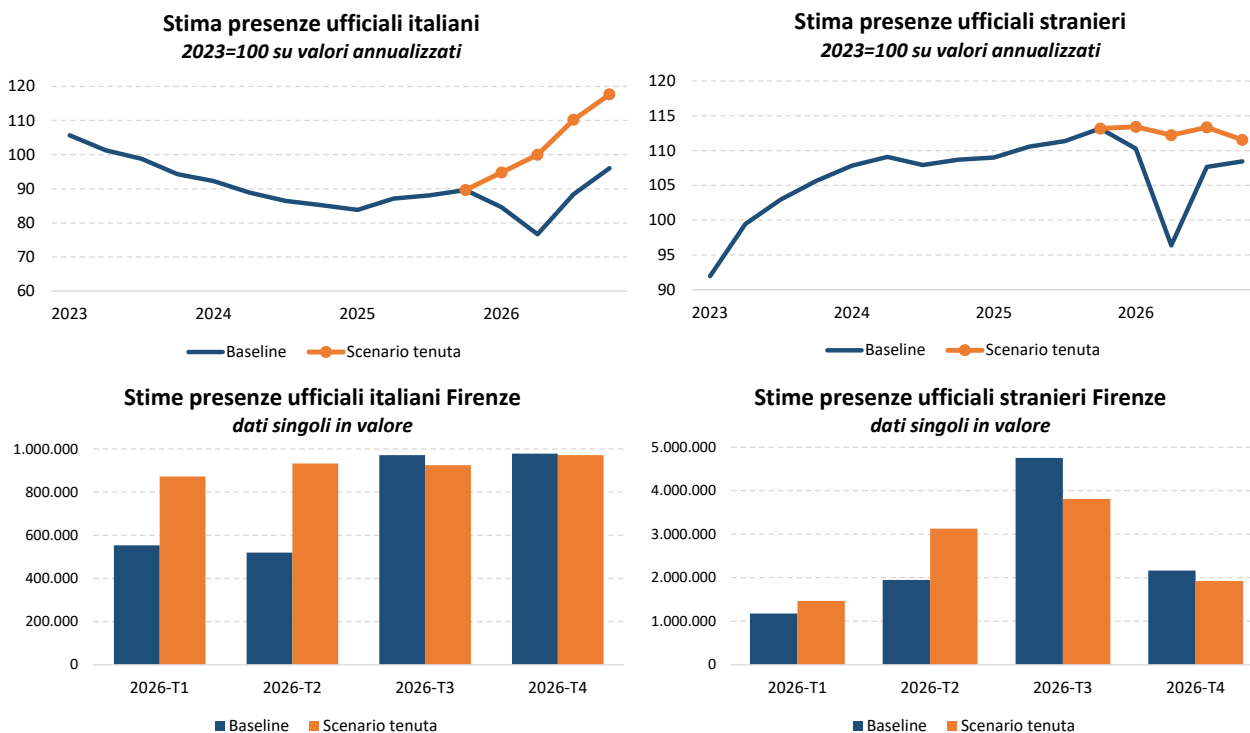
I dati sulle presenze turistiche a Firenze di fonte Regione Toscana consentono di stilare per il 2025 un bilancio positivo con circa 13 milioni e 300 presenze monitorate a fine anno, risultando in aumento del 4,3% sul 2024; si tratta di un dato che, a differenza degli anni precedenti, risente soprattutto del contributo della componente domestica (+5,2% rispetto a +4,1% per gli stranieri); tuttavia in aggregato siamo ancora su livelli inferiori al dato del 2019 (-17%). Tuttavia se prendiamo in considerazione il dato Eurostat relativo ai soggiorni di breve termine derivanti dal monitoraggio delle piattaforme on line e riparametrando sul dato provinciale notiamo come il differenziale con il 2019 tenda a chiudersi (-5%) con un valore assoluto che passerebbe da poco più di 13 milioni di presenze a poco più di 18 milioni di presenze complessive.



Per il 2026 non è semplice riuscire a prefigurare l'evoluzione delle presenze per una città come Firenze, indubbiamente non ci si dovrebbe aspettare una vera e propria contrazione del flusso di presenze, considerando solo quelle ufficiali, ma nel complesso è probabile si verifichi una tenuta e che il valore complessivo non scenda sotto i 13 milioni con una contrazione dell'1,4% circa. Rischio geopolitico, tasso di cambio sfavorevole, inflazione e la temporanea crescita del prezzo del petrolio hanno avuto effetti sul primo semestre, rallentando in prevalenza gli stranieri, ma senza causare una vera e propria caduta delle presenze, considerando che tutto sommato la domanda turistica estera tende ad essere inelastica rispetto a fluttuazioni cicliche di breve termine: per questa componente la contrazione non dovrebbe risultare intorno al -1% (-4% nell'ipotesi peggiore) e si dovrebbe rimanere intorno ai 10 milioni di presenze. È proprio per la componente domestica che sono emerse le maggiori difficoltà a garantire il mantenimento del livello pre-pandemico sembrerebbero dipendere, per l'area metropolitana, dalla perdita delle presenze del turismo domestico rispetto alle provenienze estere: le presenze italiane sul 2019 fanno registrare un -38,8% rispetto a -6,7% per gli stranieri.

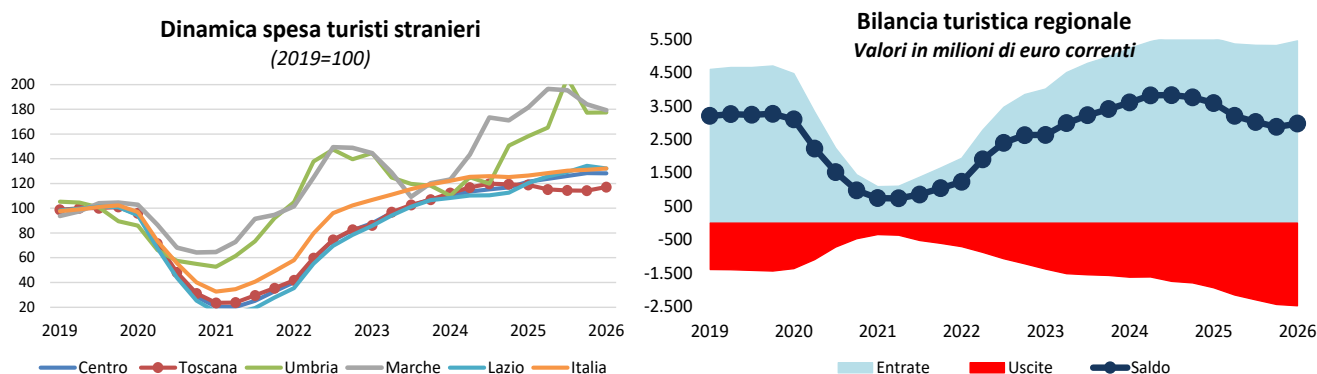
La componente domestica non dovrebbe subire una contrazione nel corso del 2026, considerando anche l'effetto legato ai fine settimana o alle festività legate per esempio ai ponti di primavera, con un minimo effetto sostituzione, legato ad un minor orientamento a prenotare vacanze estere nel periodo di peggioramento del ciclo e del livello di incertezza. In una ipotesi migliore e di tenuta del ciclo turistico (rispetto alla baseline) con una tregua stabile in Medio Oriente, di contenimento dei corsi petroliferi e un cambio stabile, le presenze ufficiali potrebbero arrivare a circa 14 milioni in totale, con un apporto crescente dei turisti italiani e una dinamica più distribuita tra il terzo e il quarto trimestre 2026 per la componente estera¹².

¹² La possibilità di modellare due differenti scenari deriva anche dall'utilizzo di modelli differenti: più prudentiale la stima elaborata con una regressione OLS semplice dove abbiamo usato due equazioni con variabili dipendenti i logaritmi naturali delle presenze turistiche (e regressori indice di incertezza, tasso di cambio, prezzo del petrolio,



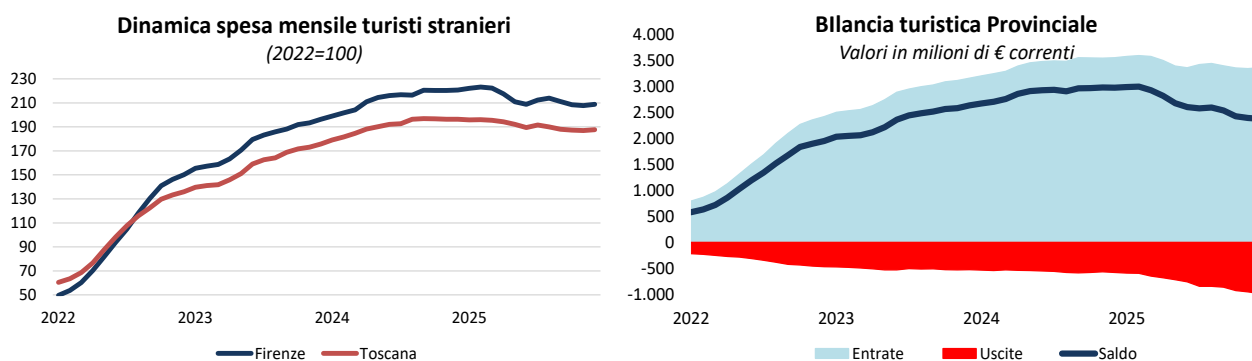
Fonte: elaborazioni su dati Regione Toscana

In base ai dati Bankitalia, aggiornati al quarto trimestre 2025, la spesa dei turisti stranieri sul territorio toscano si è attestata a circa 5,3 miliardi di euro correnti (di cui 3,4 relativi alla provincia di Firenze), su valori riportati ad anno, con una contrazione di circa il 4% (-5,4% Firenze) dopo il buon risultato raggiunto nello stesso periodo dell'anno precedente (+12%); sul 2019 la differenza è sempre positiva (+13%). La spesa media per turista nel 2025 è stata di 618 euro, valore in diminuzione rispetto all'anno scorso (-3,6%) in cui erano stati rilevati circa 640 euro per turista estero. In parallelo alla spesa media per turista, occorre anche considerare la moderata attenuazione dei turisti esteri (da 1,4% a -0,8%) e la contrazione della dinamica del numero dei pernottamenti su un ritmo ancora più deteriorato di quello dei turisti (da +8,4% a -6,3%): rispetto al 2024 sembrerebbe esser rimasta stabile la durata media del soggiorno (4,5 pernottamenti per turista).



pil, controllando per l'inflazione e dummy stagionali e isolando per il covid); nello scenario di tenuta abbiamo usato un modello autoregressivo (Seasonal AutoRegressive Integrated Moving Average con variabili esogene) che consente di adattare il trend e la stagionalità tenendo conto sia della natura ciclica sia dell'impatto di fattori esterni per la variabile di riferimento.

Se ci spostiamo sul primo trimestre 2026 possiamo osservare un aumento del dato annualizzato della spesa dei turisti stranieri, che sale a 5,4 miliardi di euro complessivi e si colloca su valori positivi anche la variazione proprio dei viaggiatori stranieri (+1,2%). La bilancia commerciale con l'estero, ovvero considerando anche il flusso dei viaggiatori toscani oltre il confine nazionale, evidenzia un livello elevato del saldo che, rispetto a quello dell'anno precedente, sia con riferimento a fine 2025 che all'inizio del 2026, mostra un decremento passando da 3,8 a 3 miliardi di euro (lievemente inferiore anche ai 3,2 del 2019).



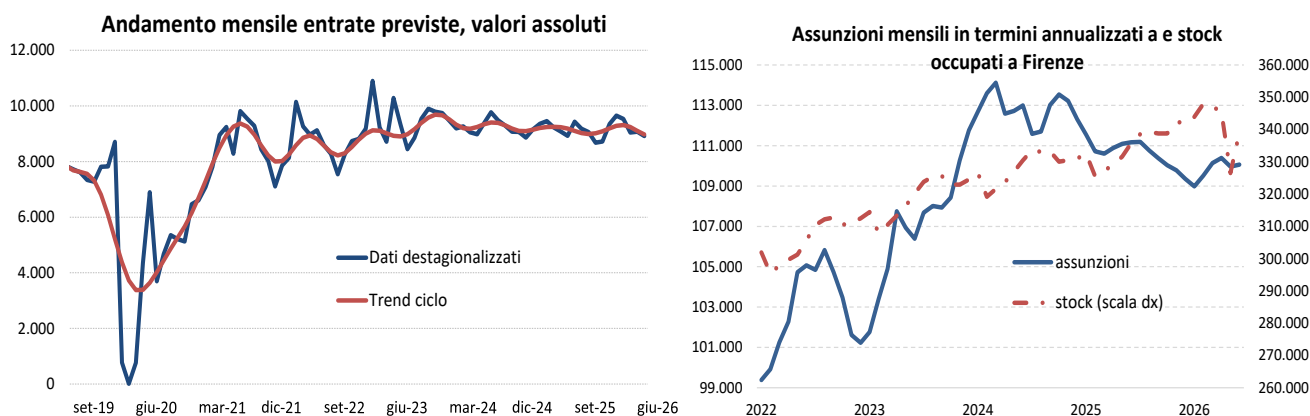
Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

6. Il mercato del lavoro e la domanda di lavoro in base all'indagine Excelsior

Il mercato del lavoro fiorentino ha attraversato una fase di graduale normalizzazione, passando da una domanda vivace ma in decelerazione nella prima metà del 2025 verso una sostanziale stabilizzazione nel corso del periodo invernale, con una ripresa all'inizio del nuovo anno, poi nuovamente in frenata, nella primavera del 2026. In particolare nella prima fase del periodo, compresa tra la tarda primavera e l'autunno del 2025, le entrate programmate nel comparto privato si sono mantenute su livelli interessanti, con punte stagionali alla fine del periodo estivo (circa 12.200 unità a settembre 2025) correlati soprattutto alla componente turistica. Il dato annualizzato si è attestato a poco più di 110 mila assunzioni a fine anno, esprimendo tuttavia i primi segnali di rallentamento tendenziale rispetto all'anno precedente (-5%). Questo rallentamento non è da interpretare proprio come un deterioramento, in quanto in realtà rappresenta un fisiologico riallineamento a tassi di crescita maggiormente sostenibili, dopo la fase espansiva post-pandemica. Al netto delle fluttuazioni stagionali, le serie destagionalizzate hanno continuato a mostrare, pur con oscillazioni, una sostanziale stabilità e una discreta capacità di reazione agli shock. Nella seconda parte del 2025 la proiezione trimestrale media di circa 27 mila assunzioni, con una tendenza al rallentamento. La moderazione è apparsa coerente con la parallela decelerazione dell'offerta di lavoro, segnalando un progressivo assorbimento del potenziale lavorativo locale. Pur in un contesto di rallentamento, il tasso di posti vacanti si è mantenuto stabile intorno all'1,3% con una difficoltà di reperimento media intorno al 47,8% nel corso del 2025. A inizio 2026 la ripresa è risultata più netta (+6,7% a marzo sul tendenziale), trainata in larga misura dall'accelerazione del comparto costruzioni (+26,1%), che risente dell'avanzamento della fase esecutiva degli appalti PNRR, nonché dall'anticipo stagionale del turismo (+20%). La ripartenza positiva ha tuttavia dovuto "fare i conti" con l'escalation del conflitto in Medio Oriente e le relative tensioni attorno allo Stretto di Hormuz; come primo effetto è emerso per il periodo primaverile un orientamento generalizzato alla "cautela assunzionale" da parte delle imprese. Il fenomeno si è manifestato prevalentemente come riduzione di nuove assunzioni, soprattutto con riferimento ai contratti stagionali nel turismo, nelle sostituzioni e nel manifatturiero, piuttosto che come aumento delle cessazioni, coerentemente con la logica del

labor hoarding, particolarmente marcata nelle imprese del sistema moda, in cui l'aumento della cassa integrazione è risultato piuttosto rilevante. E proprio nel corso del trimestre aprile – giugno 2026 che è emersa una certa cautela nel portare avanti le assunzioni da parte delle imprese fiorentine con un tasso di variazione tendenziale medio piuttosto moderato (-0,2%) e in netto rallentamento rispetto a quanto rilevato nel corso dello stesso periodo dell'anno precedente (+2,1%). In termini di stime e facendo riferimento agli scenari proposti nella parte sulla contabilità locale: nei tre scenari (baseline, moderato e avverso) possiamo osservare un rallentamento delle assunzioni, distribuite nel corso del secondo semestre del 2026, che procede in modo graduale nei primi due casi (baseline e moderato) e in modo più sostenuto con scenario avverso: la variabilità della perdita sul dato annuale confrontato con il 2025 (totale di 110 mila e 600 assunzioni stimate) oscilla tra una contrazione minima di circa 2 mila e 500 unità fino ad un massimo di oltre 9 mila nel caso estremo (e meno probabile) di scenario avverso. Il capo previsto di assunzioni anche nell'ipotesi base deriverebbe dalla normalizzazione di fondo che da inizio anno sta interessando il mercato del lavoro locale accompagnata da un orientamento alla “cautela assunzionale” derivante dall'incertezza emersa dalle tensioni geopolitiche mediorientali.

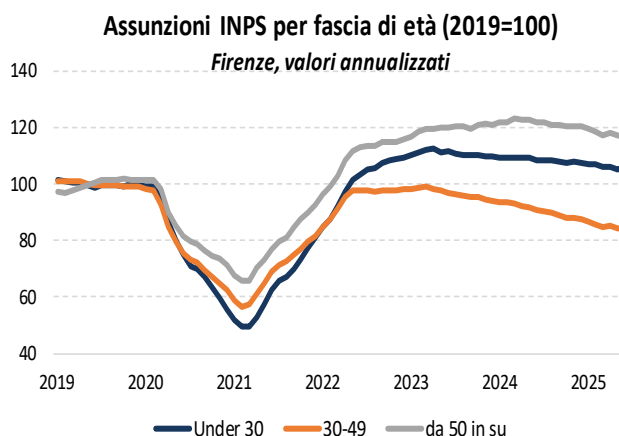
Dal lato offerta di lavoro, crescita occupazionale, aumento ore lavorate e riduzione della disoccupazione hanno rappresentato tendenze piuttosto rilevanti del mercato del lavoro, con uno spostamento verso l'alto dell'età media dei lavoratori che rispecchia, di fatto, la composizione della popolazione. Il tasso di occupazione per gli over 50 tende a salire, sospinto dalle riforme previdenziali che trattengono al lavoro le coorti più anziane e dall'invecchiamento della popolazione attiva. Le imprese tendono a trattenere i lavoratori esperti di fronte alla scarsità di giovani sostituiti, con un minor numero di persone che lasciano il mercato del lavoro. Per il 2025 in ambito provinciale la disoccupazione è moderatamente aumentata, pur collocandosi su un livello storicamente basso (da 2,7% a 3,6%) collegandosi ad una moderazione delle assunzioni, e ad un tasso di posti vacanti che tende a rimanere stabile, segnalando una domanda di lavoro delle imprese che tutto sommato è rimasta attiva; , in parallelo ad un calo dei disoccupati e a una risalita della partecipazione al lavoro, con una difficoltà di reperimento che continua a rimanere elevata con una quota pari a circa il 48% delle nuove assunzioni programmate di personale. Nella fase di discesa della disoccupazione si è verificata una salita della partecipazione al lavoro facendo rilevare un graduale assorbimento della forza lavoro potenziale, emergendo un effetto opposto allo scoraggiamento, con una migliore partecipazione attiva e un calo della cosiddetta disoccupazione nascosta. La moderata risalita della disoccupazione nel 2025 rappresenta un processo fisiologico di ricomposizione settoriale e professionale all'interno del mercato del lavoro. Il differenziale fra posti vacanti e disoccupati rimane su livelli interessanti ed è in grado di spiegare anche la maggior competizione tra imprese nel ricercare e nel trattenere i lavoratori più specializzati.



Fonte: elaborazione su dati Excelsior e INPS

Emergono tuttavia traiettorie settoriali ben differenziate. Il comparto turistico ha rappresentato un importante fattore stagionale della domanda, con una marcata concentrazione nei mesi estivi e una graduale normalizzazione nella seconda metà del 2025. Le costruzioni hanno invece sostenuto la domanda in modo anticiclico rispetto al manifatturiero, beneficiando dei fondi PNRR, anche se tale supporto appare destinato ad un graduale esaurimento nella seconda metà del 2026. Il manifatturiero ha mostrato un orientamento maggiormente negativo, con contrazioni tendenziali in media intorno a 10%. Il peso delle criticità relative al sistema moda è stato incisivo, pur con l'eccezione di comparti specializzati come la farmaceutica e la produzione di macchinari, che hanno mantenuto una buona capacità di assunzione. A fine 2025 e nei primi mesi del 2026 sono emersi segnali di una parziale stabilizzazione del sistema moda, anche grazie ai possibili, e più volte richiamati, effetti di *frontloading*. Nel terziario avanzato, i servizi alle imprese si sono mostrati sostanzialmente stazionari, con un'attenuazione del contributo positivo delle attività informatiche rispetto agli anni precedenti. I servizi alle persone, pur segnando flessioni nell'autunno 2025, hanno registrato una ripresa a inizio 2026, sospinti dalla componente sociosanitaria e dall'effetto di trascinarsi dell'invecchiamento demografico.

La struttura contrattuale ha riflesso l'andamento ciclico se consideriamo che la prevalenza di contratti a termine nei mesi estivi e autunnali si è progressivamente corretta nel corso dell'inverno e della primavera, con una risalita del lavoro a tempo indeterminato correlata alla crescita dell'occupazione nella fascia degli over 50 e alla crescente necessità delle imprese di aumentare il tasso di *retention* per i profili più specializzati. Questo dualismo contrattuale (prevalenza del tempo determinato nei settori a elevata stagionalità, stabilizzazione nei comparti a maggior contenuto specialistico) riflette una stratificazione del mercato del lavoro locale che dovrebbe tendere a consolidarsi nel tempo.

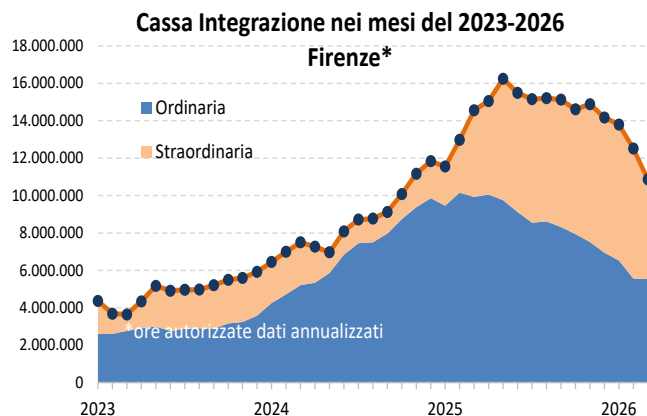
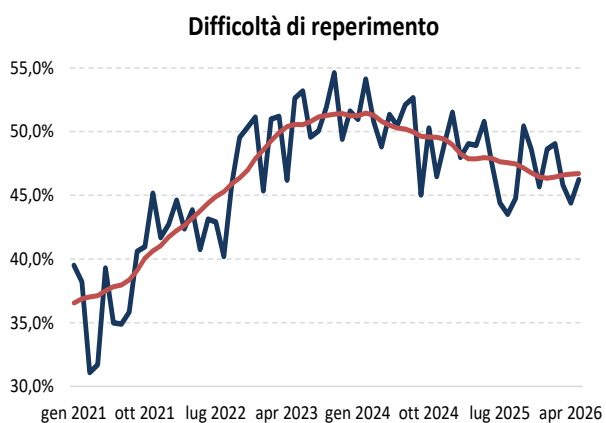


Fonte: elaborazioni su dati Excelsior e INPS

Quadro di sintesi mercato del lavoro provinciale-lato offerta

	Valori assoluti (migliaia)			Variazioni %		
	2023	2024	2025	2022/23	2023/24	2014/25
Occupati totali	449	470	470	-2,2%	4,7%	-0,1%
Maschi	238	255	248	-0,3%	7,1%	-2,5%
Femmine	211	216	221	-4,3%	2,0%	2,7%
Dipendenti	345	363	373	-2,6%	5,4%	2,7%
Autonomi	104	107	97	-1,0%	2,4%	-9,5%
Disoccupati	21	13	18	-27,2%	-39,5%	36,7%
Forze di lavoro	470	483	487	-3,7%	2,7%	0,9%
Inattivi (15-64)	156	146	146	7,9%	-6,4%	0,1%
Popolazione (15-64)	616	617	617	0,5%	0,2%	-0,1%
Agricoltura	4	2	3	-49,2%	-46,3%	24,4%
Industria in senso stretto	89	88	91	-12,0%	-1,1%	3,9%
Costruzioni	20	24	28	-13,8%	21,9%	15,1%
commercio, alberghi e ristoranti	96	102	96	3,6%	5,9%	-5,3%
altre attività dei servizi	241	255	252	2,3%	5,8%	-1,1%
Tasso di disoccupazione*	4,5%	2,7%	3,6%	-1,5%	-1,9%	0,9%
Tasso di occupazione (15-64)*	70,9%	74,1%	73,5%	-0,9%	3,2%	-0,6%
Tasso di attività (15-64)*	74,4%	76,2%	76,2%	-2,1%	1,8%	0,0%

Fonte: elaborazioni su dati Istat



Il dato più rilevante riguarda comunque la persistenza di tensioni tra domanda e offerta di lavoro, anche in un contesto di moderazione della difficoltà di reperimento. Comprendere correttamente questa dinamica è cruciale per evitare interpretazioni fuorvianti dei dati. La difficoltà di reperimento, misurata come quota di assunzioni programmate per le quali le imprese dichiarano di anticipare criticità nel trovare il profilo adeguato, si è collocata su valori significativi per scesa intorno al 45% nell'estate 2025, con un temporaneo punto di massimo al 51% in autunno (novembre 2025), poi in graduale attenuazione fino al 44,4% di giugno 2026. Questa riduzione, tuttavia, non segnala un miglioramento strutturale dell'incontro tra domanda e offerta, riflettendo, in realtà, due effetti sovrapposti e rappresentati da una parziale flessione della domanda aggregata, che riduce le tensioni di natura quantitativa da un lato; insieme ad un effetto di composizione settoriale, con la

crescita del peso di profili nei servizi alle persone e nella logistica (figure storicamente meno difficili da reperire) rispetto ai profili tecnici specialistici. In altre parole, il *mismatching* non è diminuito in termini reali, ma è cambiato nella sua composizione interna. Le tensioni quantitative (mancanza di candidati) si sono parzialmente attenuate per i profili operativi, ma si sono accentuate o sono rimaste immutate per le figure maggiormente specializzate. Le tensioni qualitative (impreparazione dei candidati) sono invece cresciute nel corso dei dodici mesi (da 11% a 14%)¹³.

Riguardo alle tensioni relative ai profili professionali, gli operai specializzati dell'edilizia, sia per le rifiniture che per il mantenimento delle strutture, si sono confermati come le figure maggiormente difficili da reperire con quote comprese tra l'80% e il 90%. Analogamente, le figure professionali del sistema moda hanno mostrato tassi di difficile reperimento piuttosto elevati con riferimento agli operai specializzati nel tessile e nell'abbigliamento (intorno all'85%) insieme ai meccanici artigianali. Tra le professioni a più alto contenuto cognitivo segnaliamo i tecnici informatici, gli ingegneri, e i professionisti delle scienze della vita e sociosanitari che hanno mostrato tensioni costantemente crescenti, ascrivibili soprattutto a un mismatch di carattere formativo. Questo perché il sistema educativo-formativo non produce un numero sufficiente di laureati e diplomati con le competenze richieste dalla duplice transizione digitale ed energetica.

Un aspetto interessante è relativo al ricambio generazionale; la quota di giovani under 30 nelle assunzioni si è mantenuta sostanzialmente stabile intorno al 30%, ma la distribuzione tra le professioni è risultata piuttosto asimmetrica. In particolare, nei comparti dove è più elevata la difficoltà di reperimento (edilizia, meccanica, sistema moda) la presenza giovanile è tendenzialmente bassa (al di sotto del 35%), prefigurando un problema di trasmissione delle competenze tacite da parte dei lavoratori prossimi alla pensione alle generazioni in entrata. Nelle professioni tecnico-ingegneristiche e informatiche si assiste invece, soprattutto tra la fine del 2025 e il nuovo anno, a un marcato aumento della quota giovanile (tecnici ingegneristici per esempio passano dal 26% al 60%); ciò può essere interpretato come una strategia adattiva da parte delle imprese che, nell'impossibilità di trovare profili esperti, investono in giovani da formare internamente con percorsi di apprendistato e *training on-the-job*.

Di fatto, le opportunità strutturali per le professionalità locali rimangono inalterate in termini del menù di figure/competenze richieste dalle imprese. La domanda di lavoro tende tuttavia a diversificarsi. In sintesi, le professioni con le migliori prospettive per i prossimi mesi sono quelle che abbinano difficoltà di reperimento elevata e ampia domanda di giovani: tecnici in campo ingegneristico, meccanici artigianali, operai specializzati nell'installazione di impianti elettrici, tecnici informatici e professionisti della salute.

¹³ Da segnalare che la difficoltà di reperimento rappresenta un indicatore con una capacità di reazione particolare agli shock ciclici, che possiamo definire quasi come non lineare. Nelle fasi di moderazione congiunturale, la difficoltà può addirittura ridursi temporaneamente per due motivi: in primo luogo alcune imprese si ritirano dalla ricerca tramite la riduzione del numero di posizioni aperte, diminuendo così la domanda complessiva; in secondo luogo coloro che risultano in cerca di lavoro potrebbero intensificare l'attività di ricerca, aumentando l'offerta. In fasi di recessione più marcata, l'aumento della disoccupazione potrebbe allentare le tensioni per i profili meno specializzati, ma lascerebbe invariate, con il rischio di inasprire quelle per i profili tecnici. Le figure più critiche risentirebbero di un mismatch strutturale tra domanda e offerta dipendente soprattutto dal sistema formativo e dal ricambio generazionale, piuttosto che dal ciclo economico. In uno scenario avverso di materializzazione degli effetti della crisi mediorientale, il tesoreggiamento della manodopera (o *labor hoarding*) andrebbe a ridurre ulteriormente l'offerta di candidati disponibili; in altre parole i lavoratori già occupati rimangono nelle imprese, riducendo la mobilità e la disponibilità sul mercato.

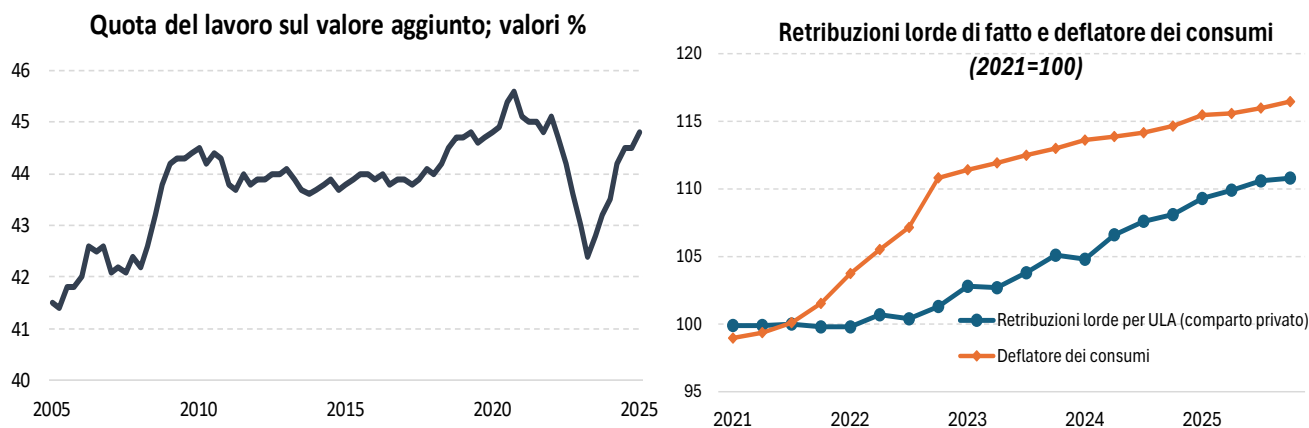
Principali figure maggiormente richieste da parte delle imprese fiorentine

	Giu-2025	Set-2025	Dic-2025	Mar-2026	Giu-2026
Esercenti ed addetti nelle attività di ristorazione	19%	18%	16%	17%	22%
Personale non qualificato nei servizi di pulizia	9%	12%	9%	11%	11%
Addetti alle vendite	8%	7%	11%	8%	8%
Personale non qualificato addetto allo spostamento e alla consegna merci	8%	6%	6%	7%	4%
Addetti alla segreteria e agli affari generali	4%	5%	4%	4%	5%
Operai specializzati addetti alle rifiniture delle costruzioni	4%	3%	4%	3%	2%
Conducenti di veicoli a motore e a trazione animale	4%	2%	3%	3%	3%
Tecnici dei rapporti con i mercati	3%	2%	2%	3%	3%
Addetti all'accoglienza e all'informazione della clientela	3%	2%	3%	3%	2%
Tecnici della salute	2%	3%	2%	2%	2%

Sullo sfondo delle tensioni occupazionali si colloca la questione salariale. I dati di contabilità nazionale, analizzati insieme a quelli INPS, hanno mostrato una reazione delle retribuzioni lorde piuttosto lenta nei confronti dell'accelerazione dei prezzi del biennio 2022/23. L'adeguamento dei livelli retributivi non si è mosso in parallelo e ci si colloca ancora su valori inferiori, soprattutto se prendiamo il confronto con il 2019, con un parziale recupero del potere d'acquisto e ciò dipende da: rinnovi parziali, con ritardi nei rinnovi di molti CCNL; laddove ci sono stati (come nel pubblico impiego) i rinnovi hanno concordato adeguamenti salariali del tutto insufficienti rispetto all'inflazione effettiva; e sui salari netti occorre pesare anche l'effetto del fiscal drag, che ha limitato i benefici derivanti dagli effetti della riduzione del cuneo fiscale¹⁴. La debolezza salariale è maggiore nel comparto che è cresciuto molto negli ultimi anni, rappresentato dai servizi privati (legato soprattutto alle attività turistiche). Il mercato del lavoro fiorentino ha perso la propria funzione di meccanismo di trasmissione tra dinamica occupazionale e reddito delle famiglie tramite il canale salariale: la crescita delle assunzioni non si è, di fatto, tradotta in un miglioramento del potere d'acquisto, e la concentrazione dell'espansione occupazionale in settori a basso valore aggiunto (turismo, logistica a basso valore aggiunto, commercio) ha limitato il recupero retributivo. In particolare, la moderazione salariale e l'inefficiente allocazione delle competenze sono alla base della perdita di produttività e della difficoltà nel raggiungere un tasso di sviluppo di equilibrio per l'economia locale e soprattutto nazionale. La produttività tende a crescere lentamente nei settori ad alto potenziale (come il manifatturiero) mentre la forza lavoro tende a concentrarsi sempre più in attività a bassa produttività come nel commercio o nei servizi legati al turismo. La contenuta dinamica salariale ha fortemente risentito nel corso del tempo anche della stagnazione della produttività,

¹⁴ Cfr. Galli G., Ferraro V., "Fiscal drag, facciamo chiarezza sui numeri 12 miliardi o 25?", Osservatorio sui conti Pubblici, //osservatorio.unicatt.it, 31 ottobre 2025; Leonardi M., Rizzo L., "Il fiscal drag migliora i conti pubblici. Ma chi paga?", Lavoce.info, 16 giugno 2025; Id., "Sui lavoratori il peso del fiscal drag e perdita di potere d'acquisto", Lavoce.info, 28 ottobre 2025; OECD, Taxing Wages. Indexation Of Labour Taxation And Benefits In Oecd Countries, 2023, in particolare viene fatto notare come l'aliquota aumenta al crescere della retribuzione nominale, senza dar luogo ad un parallelo incremento di quella espressa in termini reali; e questo riguarderebbe la maggior parte dei paesi analizzati nel rapporto OECD.

portando ad una crescita occupazionale che non ha generato un vero e proprio miglioramento della qualità del lavoro e delle retribuzioni. Alla base delle carenze strutturali e delle criticità di fondo del mercato del lavoro vi è sostanzialmente la necessità di rilanciare “investimenti, innovazione e accumulazione di competenze”¹⁵, oltre quindi alla necessità di affrontare un’adeguata tornata di rinnovi contrattuali.



La domanda di lavoro per gruppo professionale si è caratterizzata per una discreta stabilità, riflettendo la vocazione settoriale dell'economia fiorentina. Le professioni legate al turismo e alla ristorazione si sono confermate come la categoria più richiesta, seguite dal personale non qualificato nei servizi di pulizia e igiene, dagli addetti alle vendite e dal personale della logistica. Questa ripartizione presenta una segmentazione interna duale. Da un lato troviamo le figure più numericamente domandate, che si concentrano nelle fasce a qualificazione medio-bassa: si tratta di professioni caratterizzate da ampia disponibilità di candidati, elevato turn-over, marcata stagionalità e contratti prevalentemente a termine. Dall'altro lato vi sono le professioni più difficili da reperire, sostanzialmente rappresentate da artigiani specializzati, operai qualificati del manifatturiero, tecnici delle costruzioni, professionisti STEM e della salute. L'ampliamento di questo differenziale tra professionalità difficili da reperire e professionalità maggiormente richieste, che già era stato rilevato in misura meno accentuata negli anni precedenti, è una delle tendenze strutturali più interessanti emersa nell'ultimo anno e che sarà oggetto di monitoraggio. Nel medio termine, questo dualismo potrebbe divenire sempre più polarizzato rischiando di determinare una progressiva concentrazione dell'occupazione locale in attività a bassa produttività e basso valore aggiunto, con implicazioni negative sulla crescita del prodotto potenziale¹⁶. Senza dimenticare che la carenza di profili STEM, di diplomati tecnico-professionali e di competenze avanzate in ambito digitale potrebbe rappresentare un ulteriore fattore di rischio per la competitività del sistema locale nei prossimi anni; occorre quindi potenziare e ripristinare due canali essenziali per garantire il meccanismo di trasmissione mercato del lavoro-famiglie: salari e sistema educativo/formativo.

¹⁵ Si veda Napolitano M., Toni F., “Il deserto dei Tartari della crescita italiana: diagnosi e strategie per il rinnovamento”, Menabo' Etica Economia n. 247, 17 novembre 2025.

¹⁶ L'ulteriore e maggiore apertura del differenziale tra professionalità difficili da reperire (elevate) e professionalità maggiormente richieste (medio-basse) potrebbe rappresentare un rischio. L'abbassamento dell'offerta di lavoro sia in quantità (per la difficoltà di sostituire le coorti in uscita da parte delle coorti in ingresso in termini quantitativi) che in termini qualitativi, potrebbe determinare nel tempo una contrazione del prodotto potenziale, abbassando la domanda di lavoro ai livelli dell'offerta. Il miglioramento dei livelli di produttività (sia totale dei fattori che del lavoro) potrebbe esser conseguito con la digitalizzazione (e alle derivate innovazioni nei processi produttivi) ed allontanerebbe l'economia dal rischio di eccessivo livellamento verso il basso del potenziale.

Principali figure di difficile reperimento per le imprese fiorentine

	Giu-2025	Set-2025	Dic-2025	Mar-2026	Giu-2026
Operai specializzati addetti alle rifiniture delle costruzioni	80%	90%	79%	91%	89%
Operai specializzati del tessile e dell'abbigliamento	76%	67%	83%	70%	85%
Operai addetti a macchinari dell'industria tessile e delle confezioni	95%	73%	24%	48%	83%
Tecnici della gestione dei processi produttivi di beni e servizi	64%	50%	55%	65%	77%
Tecnici in campo ingegneristico	88%	68%	67%	68%	76%
Operai specializzati della lavorazione del cuoio, delle pelli e delle calzature	0%	31%	13%	19%	69%
Conduttori di veicoli a motore e a trazione animale	48%	51%	71%	68%	69%
Meccanici artigianali, montatori, riparatori, manutentori macchine fisse/mobili	82%	71%	80%	81%	68%
Professioni qualificate nei servizi sanitari e sociali	60%	58%	64%	64%	66%
Ingegneri	50%	0%	80%	47%	65%

7. La demografia d'impresa

Nel 2025 torna ad ampliarsi in direzione espansiva, per la prima volta dal 2021, il saldo tra iscrizioni e cessazioni (+574). In particolare, rispetto all'anno precedente, sono cresciute le iscrizioni (+162) e calate, in numero maggiore, le cessazioni (-412); fenomeno simile si riscontra anche tra le imprese artigiane, dove il saldo, pur sempre negativo, è in decelerazione rispetto al 2024.

Imprese						Imprese artigiane					
Anno	Valori	Iscrizioni	Cessazioni	Saldo iscr.-cess.	Tasso di sviluppo annuale	Anno	Valori	Iscrizioni	Cessazioni	Saldo iscr.-cess.	Tasso di sviluppo annuale
2015	109.435	7.024	5.930	1.094	1,0%	2015	29.785	2.139	2.237	-98	-0,3%
2016	109.806	6.505	6.063	442	0,4%	2016	29.477	2.005	2.288	-283	-1,0%
2017	110.118	6.424	5.959	465	0,4%	2017	29.315	2.071	2.200	-129	-0,4%
2018	110.283	6.292	5.969	323	0,3%	2018	28.998	1.916	2.191	-275	-0,9%
2019	110.100	6.348	6.165	183	0,2%	2019	28.731	2.021	2.272	-251	-0,9%
2020	108.388	4.977	5.324	-347	-0,3%	2020	28.428	1.522	1.809	-287	-1,0%
2021	106.946	5.637	4.711	926	0,9%	2021	27.371	1.630	1.674	-44	-0,2%
2022	107.628	5.519	4.745	774	0,7%	2022	27.412	1.748	1.693	55	0,2%
2023	103.123	5.297	5.036	261	0,2%	2023	27.265	1.676	1.746	-70	-0,3%
2024	102.408	5.423	5.423	0	0,0%	2024	26.920	1.618	1.948	-330	-1,2%
2025	100.087	5.585	5.011	574	0,6%	2025	25.774	1.721	1.823	-102	-0,4%

Nel 2025 si è registrato un numero più alto di aperture di eventi legati a crisi o volontà di scioglimento e/o messa in liquidazione; nello specifico, sono cresciute del 2,8% le procedure volontarie (1.778), distribuite tra tutte le famiglie di procedimenti attivabili. Quanto ai procedimenti di natura giudiziale (ex fallimenti, accordi, crisi di impresa ecc.), si rileva anche una crescita, che vede in termini assoluti posizionarsi a 363 le imprese aventi questo status. In generale, a fine 2025 sono 6.052 le imprese in scioglimento e liquidazione o con procedure concorsuali (5.455 quelle riconducibili a una voce Ateco di attività economica). In crescita le imprese in liquidazione (+3,7%), in calo le altre (-3,9%).

Distribuzione delle imprese straniere, giovanili e femminili per settori di attività

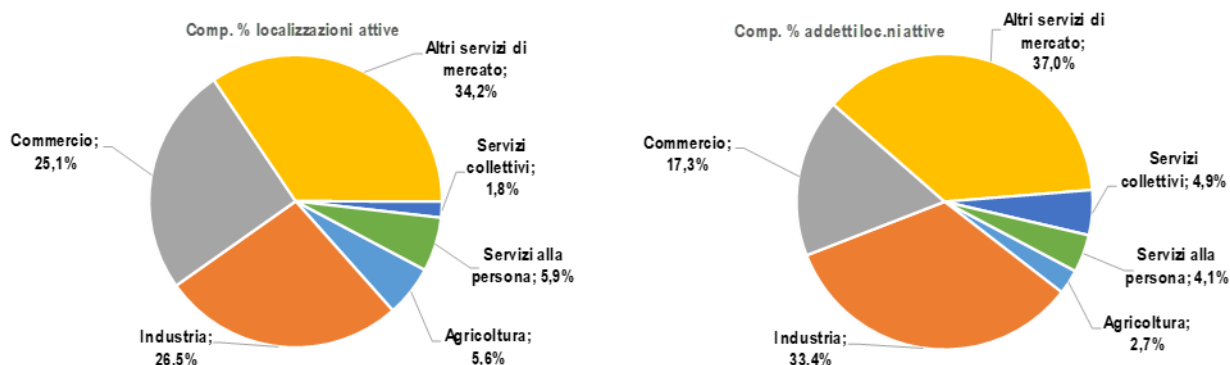
Settore di attività	Imprese straniere		Imprese giovanili		Imprese femminili	
	valori	quota %	valori	quota %	valori	quota %
Agricoltura	555	3,2%	361	5,7%	1.594	8,1%
Manifatturiero	3.417	20,0%	467	7,4%	2.791	14,2%
Edilizia	4.650	27,2%	937	14,9%	570	2,9%
Commercio e pp.ee.	5.246	30,7%	2.200	35,0%	6.527	33,3%
Servizi	3.179	18,6%	2.297	36,5%	8.069	41,2%
Altro	41	0,2%	29	0,5%	54	0,3%
Totale	17.088	100%	6.291	100%	19.605	100%

Circa i rami di attività economica il dato delle variazioni annuali per settore ufficiale Ateco conferma una bipartizione tra attività terziarie (generalmente in tenuta o in crescita) e manifatturiero (in calo) e agricolo (anch'esso in ribasso). Più in dettaglio, gli aggregati dei servizi alle imprese e dei servizi alle persone incamerano, nel

corso del 2025, una crescita dello 0,7%, dato che risulta essere minore rispetto a quello maturato a fine 2024 ma che sconta, come accennato in precedenza, un impatto legato al completamento di 2.924 cancellazioni d'ufficio che, inevitabilmente, hanno compresso il numero finale delle imprese iscritte¹⁷. Per depurare gli andamenti annuali dall'impatto delle cancellazioni d'ufficio, si è ipotizzato che le imprese cancellate fossero già "inesistenti" a inizio anno; le variazioni, al netto delle cessazioni d'ufficio, evidenziano un calo per le attività manifatturiere (-1,4%), una tenuta delle costruzioni (+1,1%, coerentemente con l'approssimarsi della fase finale del PNRR) e un rafforzamento dei servizi – sia di quelli di supporto alle imprese (+2,7%), che alle persone (+2,3%).

All'interno dell'artigianato, le variazioni annuali per settore economico – anch'esse conteggiate al netto delle cessazioni d'ufficio - evidenziano un calo del comparto manifatturiero del -2,3%, una tenuta dell'edilizia (-0,3%) e una crescita dei servizi (sinteticamente, +1,4% per i servizi a domanda individuale e +1,5% per i servizi di natura amministrativa e rivolti alle imprese). All'interno del manifatturiero, ancora in calo le attività del sistema-moda (tessile: -2,6%, abbigliamento: -2,4%, pelli e calzature: -1,5%), della metallurgia (-3%) e del gruppo di attività collegate alle filiere della carta e del mobile-legno (-2,5%).

Se si allarga lo sguardo al sistema integrato di imprese e unità locali, ci appare un quadro sfaccettato del tessuto imprenditoriale fiorentino. A una massiccia presenza di imprese e attività terziarie, si affianca – sul lato della forza lavoro indipendente e dipendente – una ricomposizione che vede soprattutto industria e altri servizi di mercato incrementare il proprio peso percentuale.



Le imprese individuali restano la forma giuridica maggiormente diffusa tra le imprese attive: con una quota del 48,8% detiene saldamente la maggioranza relativa delle imprese fiorentine seguita dalle varie forme di società di capitale che, con il 25,4% proseguono nella loro crescita e consolidamento all'interno del panorama economico.

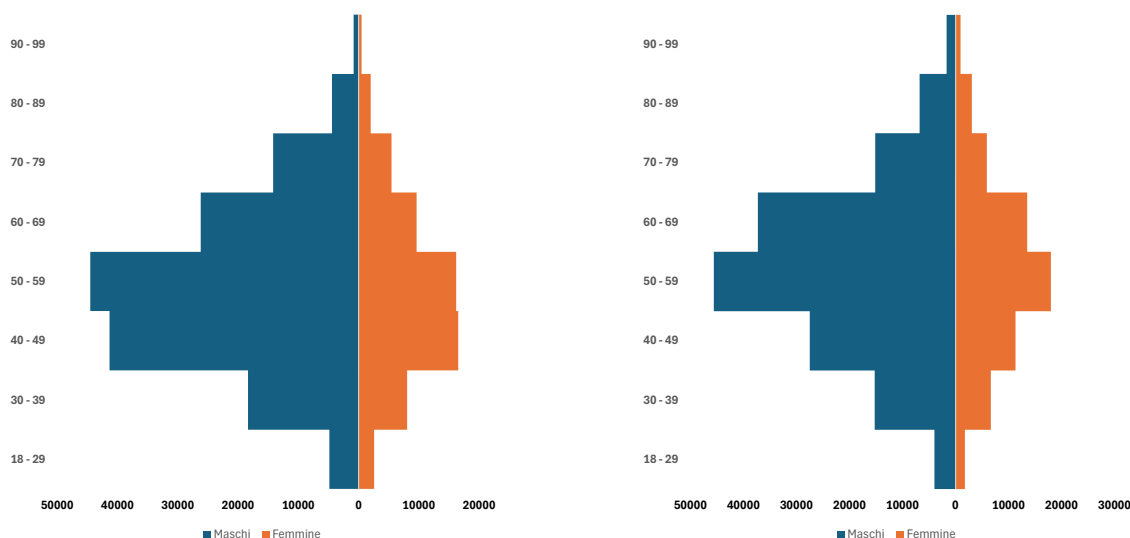
L'imprenditoria fiorentina conferma la propria "varietà interna" rispetto alla presenza di stranieri al comando di imprese (17.088, quasi il 20% sulle imprese attive) e di donne (19.605, 22,7%), mentre le imprese giovanili chiudono l'anno a 6.292 posizioni. Come anticipato, anche su questi segmenti imprenditoriali, le cessazioni massive rendono poco significativi i tassi di variazione annuale.

¹⁷ I settori più coinvolti sono stati le costruzioni (con il 57,9% di cessazioni massive sul totale imprese cessate di settore), i servizi logistici (37,8%) e del commercio (37,7%), seguiti dal manifatturiero (32,6%).

Sul versante settoriale, si conferma la vocazione al terziario di giovani e donne, mentre le imprese straniere sono concentrate soprattutto su edilizia e manifatturiero; quanto, poi, al ruolo e al peso della componente femminile nei ruoli imprenditoriali e societari, si rileva ancora una quota ancora non particolarmente elevata tra le cariche di vertice o legate agli organi di controllo, mentre è ben oltre superiore alla media nelle cariche tecniche inerenti le attività di estetica e acconciatura.

L'analisi delle cariche per classi di età, condotta con un intervallo di 10 anni, evidenzia un progressivo invecchiamento della classe dirigente imprenditoriale. La rappresentazione piramidale mostra proprio come sia in corso un costante "rafforzamento" sul lato delle classi di età più elevate.

Piramide delle cariche per classi di età – anno 2015 e anno 2025



8. I Bilanci delle società di capitali fiorentine

A livello aggregato, l'analisi dei bilanci per il quadriennio 2021-2024 conferma un deciso e costante consolidamento degli indicatori economico-finanziari. Il valore aggiunto delle società di capitali pesa per il 37,4% sul valore aggiunto provinciale complessivo, quota costantemente crescente nel quadriennio, a conferma del ruolo strutturale di questo segmento imprenditoriale per l'economia locale. Il 2024 segna tuttavia un rallentamento, con ricavi a +3,5% e valore aggiunto a +5,5% su base annua e una lieve flessione del reddito operativo (-0,8%), imputabile all'accelerazione degli ammortamenti (+32,7% cumulato nel quadriennio) per gli investimenti accumulati nel periodo precedente¹⁸.

La struttura dei costi e dei margini parte da buone premesse con un rapporto tra valore aggiunto e ricavi che è migliorato gradualmente, passando dal 25,2% del 2021 al 26,4% del 2024, dimostrando una resiliente capacità del tessuto produttivo di assorbire le pressioni sui costi di acquisto e accrescere il margine di lavorazione. La redditività delle vendite, misurata dal ROS, si è stabilizzata al 6,2%, un valore inferiore al massimo del 6,8% raggiunto nel 2022 ma comunque indicativo di una marginalità che resta sotto controllo. Il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) ha mostrato un andamento virtuoso nel lungo periodo rispetto all'anno base, fermandosi al 53,3% nel 2024,

¹⁸ Facciamo riferimento ai bilanci compresenti nel periodo 2021-2024 pari a circa 16 mila e 300. Si segnala che senza considerare le compresenti nell'archivio ANBI alla fine di maggio 2026 sono presenti circa 20 mila e 700 società di capitali elaborabili con i parametri da noi considerati. Il riferimento è ai bilanci delle società di capitali fiorentine con valore aggiunto non negativo al 2024 nei comparti di attività al netto del settore finanziario, pubblico e agricolo.

sebbene l'ultimo esercizio abbia registrato un lieve rincaro dovuto a un aumento dei costi del personale del 6,8%, assorbito senza compromettere i livelli di produttività aziendale.

Sul fronte degli investimenti, le aziende hanno preferito allocare risorse nell'accumulo di capitale circolante, portando le rimanenze a 15,1 miliardi di euro per garantirsi continuità operativa e tutelarsi dalle interruzioni della catena di fornitura, limitando di contro le espansioni infrastrutturali fisse, a causa del persistente clima di incertezza.

Sintesi indicatori economici e finanziari, valori aggregati in migliaia di €*

	Valori assoluti in migliaia				Variazioni %		
	2021	2022	2023	2024	2023	2024	2021/24
Ricavi €	46.272.012	54.060.083	58.053.647	60.091.704	7,4%	3,5%	29,9%
Valore della produzione €	48.385.171	58.165.001	62.010.556	64.179.987	6,6%	3,5%	32,6%
Valore aggiunto €	11.656.703	14.078.912	15.029.099	15.861.692	6,7%	5,5%	36,1%
Margine operativo lordo €	5.327.239	6.710.879	7.118.830	7.406.771	6,1%	4,0%	39,0%
Reddito Operativo Netto (ron) €	2.555.700	3.692.348	3.760.474	3.728.757	1,8%	-0,8%	45,9%
Utile/Perdita di esercizio €	2.535.611	2.704.754	3.397.736	2.843.404	25,6%	-16,3%	12,1%
Patrimonio netto €	35.297.810	37.144.488	39.627.654	42.101.773	6,7%	6,2%	19,3%
Quota Patr netto	43,6%	42,6%	42,1%	41,5%	-0,5%	-0,5%	-2,0%
Indipendenza finanziaria %	28,5%	29,5%	31,4%	34,6%	1,9%	3,2%	6,1%
R.O.I %	4,0%	4,5%	4,9%	4,7%	0,5%	-0,2%	0,7%
R.O.E %	8,0%	7,7%	7,0%	6,4%	-0,7%	-0,6%	-1,5%
Cash flow	6.063.772	6.742.334	7.544.020	7.478.390	11,9%	-0,9%	23,3%
Generazione di cassa	13,1%	12,5%	13,0%	12,4%	4,2%	-4,2%	-5,0%
Autofinanziamento operativo lordo	11,5%	12,4%	12,3%	12,3%	-1,2%	0,5%	7,1%

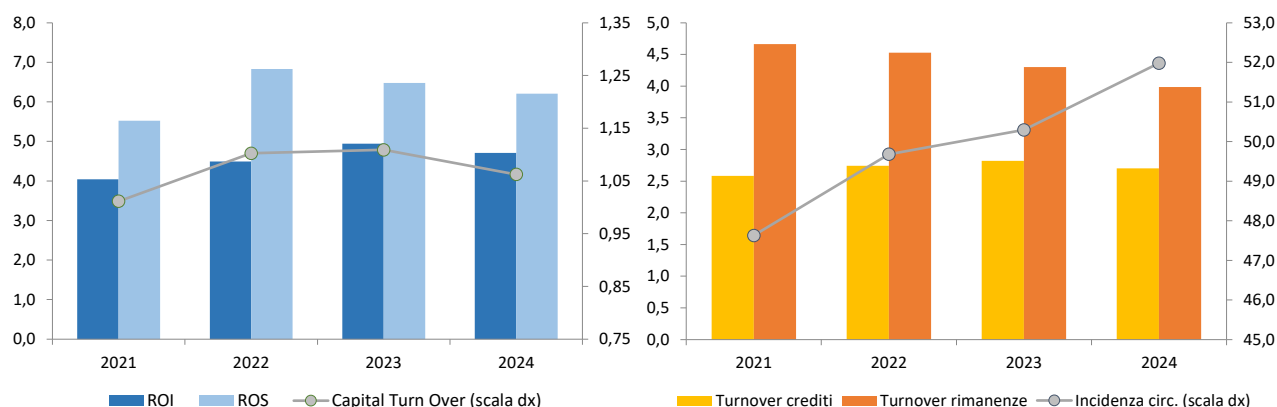
*su bilanci comprensivi

Fonte: elaborazioni su dati ANBI Infocamere

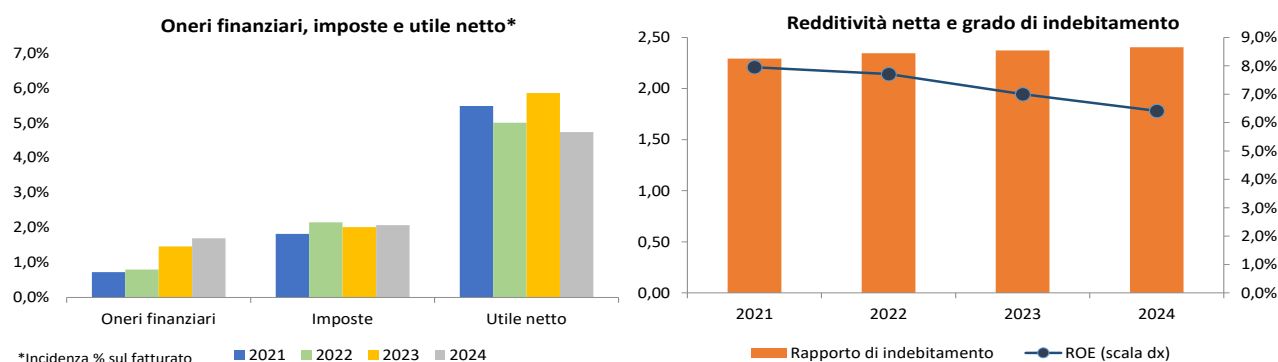
Per quanto riguarda la redditività del capitale investito, il ROI descrive un percorso di graduale miglioramento dal 4,0% del 2021 al 4,9% del 2023, con una lieve flessione nel 2024 (4,7%) dovuta alla crescita dell'attivo totale (+7,6%) in modo più rapido rispetto all'espansione del reddito operativo (-0,8%). Considerando le determinanti della redditività operativa (o scomposizione DuPont) emerge come nel biennio 2021–2022 la crescita sia trainata dall'aumento del ROS (dal 5,5% al 6,8%), mentre nel 2023–2024 la flessione del ROS (al 6,2%) e un lieve calo della rotazione dell'attivo (da 0,62 a 0,59) impattano sulla moderazione del ROI. I giorni di rotazione del capitale investito aumentano da circa 329 a 343 giorni, segnale di una maggiore immobilizzazione delle risorse.

Con riferimento alla redditività netta il ROE scende gradualmente dal 7,9% del 2021 al 6,4% del 2024, risentendo di una crescita del patrimonio netto (+19,2%) più rapida rispetto all'espansione dell'utile, in un contesto di oneri finanziari in forte aumento (+204% cumulato nel quadriennio, per effetto del precedente ciclo di rialzi BCE). L'incidenza dell'utile netto sui ricavi scende al 4,7% nel 2024 (era al 5,9% nel 2023). Il differenziale ROI/ROD, quest'ultimo indicatore dell'effetto leva finanziaria, tende a deteriorarsi passando dal 3,2% del 2021 al 2,8% del 2024, segnalando come il rialzo del costo del debito sia andato, nel quadriennio di analisi, ad erodere il vantaggio della leva finanziaria; in ogni caso la differenza ROI/ROD rimane comunque positiva, confermando che il ricorso all'indebitamento genera ancora valore, pur con uno spread in contrazione.

Determinanti della redditività netta



La struttura patrimoniale sembrerebbe discreta e in tenuta, con un indice di indipendenza finanziaria che sale dal 28,5% al 34,6% nel quadriennio, con riserve e utili a nuovo cresciuti del 50% (da 14,2 a 21,3 miliardi). Il *current ratio* si mantiene su livelli adeguati (1,34 nel 2024). Il peso dei debiti bancari sui ricavi scende significativamente dall'11,6% all'8,6%. Occorre, tuttavia, porre una certa attenzione sul fatto che il rapporto MOL/oneri finanziari si dimezza da 15,9 a 7,3 pur restando ampiamente sopra la soglia di guardia, per effetto del triplicarsi degli oneri finanziari nel quadriennio.



L'evoluzione settoriale nel periodo 2021–2024 mostra dinamiche asimmetriche ma strutturalmente in tenuta, nel complesso. Per il manifatturiero osserviamo una discreta dinamicità dei principali indicatori di sviluppo (ricavi a +29,3%, MOL +40,7%); ROI si posiziona al 4,9% e il ROE al 7,5%. Ca un lato troviamo la meccanica strumentale in forte espansione (ricavi +47,4%, MOL +97,8%) dall'altro un sistema moda con criticità, come è il caso della pelletteria, che risulta in contrazione nel 2024 (MOL -19,7%, nonostante ricavi +11,3%). Il peso oneri finanziari sul MOL è salito all'11,7% (da 4,4% nel 2021). Per il comparto costruzioni molto positivi i ricavi (+26,4%) e il MOL (+26,2%); gli indicatori

Quadro di sintesi per settore

	Manifatturiero	Meccanica	Pelletteria	Costruzioni	Commercio e turismo	Commercio	Turismo	Altri servizi market	Servizi non market	Totale bilanci
Valore aggiunto (var % 2021/24)	30,2	61,6	10,7	28,5	54,1	24,7	174,3	41,1	36,9	35,7
Margine operativo lordo (var % 2021/24)	40,7	97,8	-19,7	26,2	58,6	15,2	466,4	35,8	99,8	38,4
Ricavi (var % 2021/24)	29,3	47,4	11,4	26,4	29,7	18,4	169,2	33,6	33,2	29,3
Patrimonio netto %	38,7	27,6	42,5	33,9	43,0	38,9	52,3	46,8	29,5	41,4
Autofinanz op lordo %	10,7	10,3	7,2	12,5	6,9	5,3	15,5	24,4	8,6	12,3
Oneri fin / MOL %	11,7	11,4	10,3	20,1	13,1	13,4	12,7	16,0	14,7	13,9
Peso debiti bancari %	7,4	1,1	6,6	6,1	7,7	6,6	14,0	13,8	11,1	8,8
Utile/ricavi %	4,2	3,6	1,6	6,3	3,3	2,9	5,6	9,9	2,9	4,6
R.O.I %	4,9	5,7	3,1	6,4	6,1	5,9	6,7	3,5	6,4	4,7
R.O.E %	7,5	9,0	4,8	9,7	8,7	8,4	10,2	4,5	8,9	6,3
ROS %	5,9	5,0	3,9	10,0	4,5	3,6	10,0	9,4	5,4	6,1

di redditività si collocano su livelli elevati (ROI al 6,4%, ROE al 9,6%, ROS al 9,9%). Il comparto ha beneficiato dei bonus edilizi; nonostante l'incidenza degli oneri finanziari sul MOL sia piuttosto elevata (20,1%), per effetto della fisiologica sotto-patrimonializzazione del comparto (Patrimonio netto al 33,9%). Riguardo a commercio e turismo in aggregato gli indicatori di sviluppo sembrerebbero muoversi bene (valore aggiunto +54,1%, MOL +58,6%). Tuttavia, il turismo registra le performance migliori (+169% ricavi, MOL quintuplicato; ROE 10,2%), mentre il commercio mostra dinamiche positive ma meno intense (ricavi per esempio a +18,4% nel periodo). Si segnala il *current ratio* a 1,1, il più basso tra i settori. Il settore degli altri servizi di mercato si caratterizza per un buon trend dei ricavi (+33,5%) e un rapporto utile/ricavi elevato (9,9%). Ampia quota di patrimonio netto (46,8%) e forte autofinanziamento operativo (24,4%), ma il ROI risulterebbe contenuto (3,5%) con oneri finanziari raddoppiati. Il settore dei servizi non di mercato si caratterizza per una dinamica sostenuta dei ricavi (+33,2%) e per un MOL che va al raddoppio. La struttura del comparto è labour-intensive con CLUP elevato; il ROI si posiziona al 6,4% e il ROE all'8,9%. Indipendenza finanziaria contenuta ma in tenuta (25,9%).

Le stime per il biennio 2025/2026 sono costruite ancorando la dinamica degli indicatori di bilancio agli scenari macroeconomici elaborati nel paragrafo 2. Il 2025 viene stimato su una traiettoria pre-conflitto, con l'economia fiorentina che ha evidenziato una crescita molto contenuta (+1,0% reale). Per il 2025 il valore aggiunto (da 3,7% a 3%) e il MOL (da 4% a 2,5%) dovrebbero risultare in moderato rallentamento, mentre i ricavi confermano la dinamica dell'anno precedente (+3,5%).

Nello scenario baseline i ricavi dovrebbero crescere del +3,5%; il valore aggiunto del +3,0% e il MOL del +2,5% incorporando i rinnovi contrattuali. Gli investimenti crescono del +3,5%, sostenuti dall'indice baseline positivo (+1,3%) e dai flussi residui PNRR, oltre ad un primo effetto legato ai processi interni di digitalizzazione. Riguardo agli indicatori di redditività il ROI scenderebbe di poco (da 4,6% a 4,5%) e il ROE rimarrebbe di fatto stabile (da 6,6% del 2025 per il moderato allentamento monetario a 6,4%). Nello scenario moderato i ricavi aumenterebbero del +1,5% il valore aggiunto del +0,5% per compressione dei margini lordi legati ai costi energetici e il MOL dovrebbe scendere del -1,0% con i costi del personale che rimarrebbero rigidi (tra +2,5 e +3% per i rinnovi contrattuali), portando il valore aggiunto su una dinamica quasi stagnante. Gli investimenti si limiterebbero a un +0,5%. Sulla redditività andrebbe ad incidere un probabile calo del ROS (piuttosto moderato, che passerebbe da 5,9% a 5,4%) e un rallentamento del ROI (intorno a 4%). In caso di scenario avverso il valore aggiunto dovrebbe cedere il -1,5% per la difficoltà di trasferire nell'immediato l'effetto dei costi energetici sui prezzi finale. Il MOL diminuirebbe del -3,0% (tornando sostanzialmente ai livelli nominali del 2024) per l'effetto combinato del calo del valore aggiunto e della rigidità del costo del lavoro. La quota del margine operativo lordo sui ricavi andrebbe a scendere sotto il 12%, invertendo la tendenza di miglioramento che aveva caratterizzato il precedente quadriennio; gli investimenti diminuirebbero del -1,5%, segnalando un blocco delle decisioni di espansione della struttura operativa legato ad una persistenza di un margine elevato di incertezza. Anche per gli indici di redditività si avrebbe il deterioramento più marcato il ROI potrebbe calare fino al 3,55%, per la combinazione di ricavi in contrazione nominale (-0,5%), MOL in calo del -3% e attivo quasi stabile (investimenti fermi). Il ROS scenderebbe al 4,70%, il livello più basso dal 2021, per la difficoltà di trasferire integralmente i rialzi dei costi di produzione a valle sui costi finali

Il confronto tra i tre scenari 2026 evidenzerebbe una banda di oscillazione dei ricavi aggregati stimata tra 60,1 miliardi (avverso) e 64,4 miliardi (baseline), con un differenziale di circa 4,3 miliardi. Per il MOL, il divario è tra 7,2 e 7,8 miliardi. La maggiore sensibilità riguarda gli investimenti, che nello scenario avverso invertirebbero quattro anni di crescita ininterrotta (-1,5%), facendo emergere una criticità che per ora risultava sotto traccia, con riferimento al rischio di un blocco del processo di accumulazione del capitale fisso, con ulteriori rischi di effetti negativi sulla futura capacità competitiva.

Ad ogni buon conto, le società di capitali fiorentine hanno dimostrato nel corso degli ultimi sei anni una capacità rilevante nell'assecondare il cambiamento di fronte agli shock, dalla pandemia alla crisi energetica, grazie a stili di governance appropriati e a una capacità di differenziare la risposta agli shock. Il rafforzamento del patrimonio netto (+19,2% nel quadriennio), la riduzione dell'esposizione bancaria relativa e la tenuta dell'autofinanziamento operativo costituiscono presupposti piuttosto interessanti e di una certa solidità per affrontare il contesto di incertezza del biennio 2025/2026. Si può aggiungere che per riuscire a fronteggiare efficacemente un contesto esterno sempre più discontinuo e incerto e parallelamente gestire il processo di accumulazione del capitale fisso, il rallentamento della produttività reale, la compressione dei margini e il deterioramento della copertura finanziaria le società di capitali, in particolare, dovranno esser in grado di perfezionare e adottare stili di *governance* sempre più adattivi. Affrancarsi dai modelli rigidamente gerarchici, quindi, per implementare leadership decisionali snelle, processi di pianificazione agili e una cultura del cambiamento diffusa rappresenterebbe un passaggio tecnico assai rilevante, per poter reagire con prontezza agli shock di mercato e gestire saldamente la competitività internazionale.

Stime previsive principali indicatori di bilancio delle società di capitali fiorentine

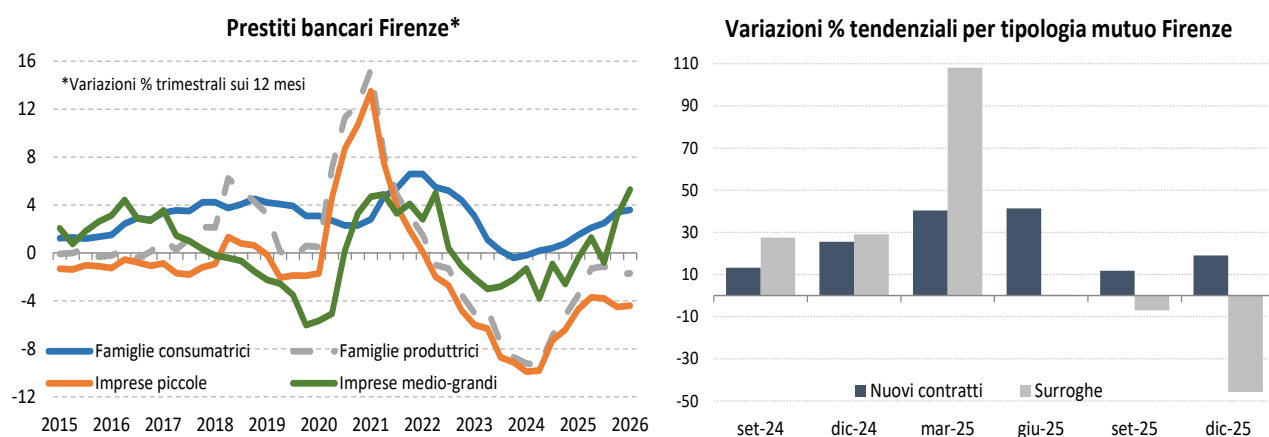
	2024	2025 Stima	2026 Baseline	2026 Moderato	2026 Avverso
Ricavi (milioni di €)	60.092	62.195	64.372	63.128	61.884
Var. % annua ricavi	3,5%	3,5%	3,5%	1,5%	-0,5%
Valore Aggiunto (milioni di €)	15.862	16.338	16.828	16.419	16.093
Var. % annua VA	3,7%	3,0%	3,0%	0,5%	-1,5%
MOL (milioni di €)	7.407	7.592	7.782	7.516	7.364
Var. % annua MOL	4,0%	2,5%	2,5%	-1,0%	-3,0%
MOL / Ricavi (%)	12,3%	12,2%	12,1%	11,9%	11,9%
Investimenti struttura oper. (milioni di €)	25.504	26.524	27.452	26.657	26.126
Var. % annua investimenti	5,5%	4,0%	3,5%	0,5%	-1,5%

9. Credito e condizioni creditizie

Nel primo trimestre del 2026 i prestiti bancari al settore privato non finanziario della provincia di Firenze evidenziano una buona dinamica, con una variazione tendenziale pari a +3,7%, in netto miglioramento rispetto al +2,8% di fine 2025 e al dato in forte moderazione registrato a marzo 2025 (-0,2%). La dinamica complessiva riflette prevalentemente il recupero del credito alle imprese medio-grandi (+5,3%), che torna a crescere in misura sostenuta a partire dalla fine del 2025 (+3,1%) dopo un prolungato ciclo di rallentamento; rimane invece in territorio negativo il credito alle piccole imprese (-4,4%), penalizzate dalla maggiore selettività bancaria e dalla persistente pressione sui margini. Le famiglie consumatrici confermano una dinamica positiva e in graduale rafforzamento (+3,6%), sostenuta dalla tenuta della domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni in un contesto di orientamento alla stabilizzazione dei tassi di interesse. Il credito alle amministrazioni pubbliche si contrae del 4,6%, riflettendo il disimpegno selettivo degli istituti da questa categoria di prenditori. A livello di branca di attività economica, il totale dei prestiti alle imprese segna un aumento del +3,9% a marzo 2026 (dato provvisorio), trainato in misura determinante dal comparto manifatturiero e, in misura minore, dai servizi; le costruzioni restano invece su valori negativi (-1,6%), in un contesto di parziale moderazione dell'attività edilizia residenziale, dopo la fase di graduale rientro per i principali incentivi fiscali.

Le condizioni di offerta del credito bancario si sono progressivamente distese nel corso del 2025, dopo la fase di irrigidimento determinata dal ciclo di rialzo dei tassi avviato dalla BCE nel 2022. Il graduale allentamento della politica monetaria europea, con tagli cumulati del tasso di riferimento nel corso del

2024 e nella prima parte del 2025, ha favorito una riduzione del costo del credito e un miglioramento delle condizioni applicate sia alle imprese sia alle famiglie. Tuttavia, la persistenza di pressioni inflazionistiche legate ai costi energetici e al contesto geopolitico instabile ha indotto le banche a mantenere una certa selettività nella valutazione del merito di credito, in particolare per i prenditori più rischiosi e per le imprese esposte alla domanda estera. I margini applicati sulle nuove erogazioni restano compressi dalla concorrenza interbancaria, mentre i criteri di concessione mostrano una lieve distensione per le imprese di maggiori dimensioni e una sostanziale stabilità per le piccole. La domanda di credito delle imprese risente degli effetti dell'incertezza sulle prospettive di investimento, con una preferenza crescente per il rifinanziamento del debito esistente piuttosto che per nuovi impegni a lungo termine¹⁹.



Il credito alle famiglie consumatrici mostra una dinamica positiva e orientata al consolidamento: la variazione tendenziale raggiunge un aumento del 3,6% a marzo 2026, in miglioramento rispetto al +3,4% di fine 2025, sostenuta in prevalenza dalla componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni. La normalizzazione del mercato immobiliare e la riduzione dei tassi sui nuovi contratti, favorita dalla discesa dell'Euribor nel corso del 2025, hanno rilanciato la domanda di finanziamenti a lungo termine, con una ripresa dei nuovi contratti di mutuo dopo la contrazione degli anni 2022–2023, almeno nella prima parte dell'anno scorso, con dinamica positiva fino a fine anno. Tuttavia le erogazioni di nuovi mutui nel corso del 2026 potrebbero subire gli effetti di un calo di domanda a seguito della persistente incertezza e dell'aumento del costo del tasso fisso; è anche vero che la domanda di mutui a inizio anno (fine 2025) rimane, comunque, al di sopra del corrispondente periodo sia del 2023 che del 2024. Inoltre l'incertezza sul livello dei tassi di interesse, legata alla fase congiunturale piuttosto complessa, influenza la fiducia delle famiglie aumentando il grado di cautela nelle richieste di finanziamenti di medio-lungo termine²⁰. Il credito al consumo mantiene una dinamica positiva ma più contenuta rispetto al periodo post-pandemico. Le famiglie produttrici registrano invece una lieve contrazione (-1,7%), in linea con il riorientamento del credito verso la componente societaria di maggiori dimensioni.

¹⁹ BCE, *Bollettino Economico*, n. 1, n. 2 e n. 3, febbraio, aprile e maggio 2026; Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, n. 1 e n. 2, 2026.

²⁰ Cfr. CRIF, *Bussola Mutui CRIF – Mutui Supermarket I Trimestre 2026*, www.crif.it, giugno 2026.

Prestiti bancari per settore di attività economica in provincia di Firenze*

Variazione % sui 12 mesi e valori di stock in milioni di Euro

	Amministrazione pubbliche	Settore privato						Totale***
		Imprese			Totale imprese	Famiglie consumatrici	Totale settore privato non finanziario**	
		Medio - grandi	Piccole	di cui Famiglie produttrici				
IV 2024	-1,8	-2,6	-6,4	-5,2	-3,2	0,8	-1,4	-1,5
I 2025	-6,3	-0,4	-4,7	-3,5	-1,0	1,5	0,1	-0,2
II 2025	-12,5	1,3	-3,7	-1,3	0,6	2,1	1,3	0,6
III 2025	-6,5	-0,8	-3,8	-1,1	-1,2	2,5	0,6	-0,3
IV 2025	-2,6	3,1	-4,5	-1,8	1,9	3,4	2,7	2,8
I 2026	-4,6	5,3	-4,4	-1,7	3,9	3,6	3,7	3,7
Stock al I 2026	1.550	12.196	1.904	1.283	14.100	13.972	28.261	30.457
% su tot stock	5,1	40,0	6,3	4,2	46,3	45,9	92,8	100,0

Fonte: Banca d'Italia segnalazioni di vigilanza

*tasso di variazione sui dodici mesi corretto per le operazioni di cartolarizzazione, cessioni e riclassificazioni

il totale dello stock del settore privato comprende anche le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie e le unità non classificabili o non classificate cessioni diverse dalle cartolarizzazioni e cancellazioni e variazioni del tasso di cambio *compreso società finanziarie e assicurative

Il tasso di deterioramento del credito conferma nel primo trimestre 2026 la tendenza al miglioramento avviata a fine 2024; il valore complessivo si attesta all'1,0%, invariato rispetto a dicembre 2025 e in fase di riduzione rispetto all'1,6% di marzo 2025. Per le imprese il tasso scende all'1,5% (dal 2,2% di inizio 2025), con un'evoluzione particolarmente favorevole per le piccole imprese (0,8% a marzo 2026, dal 2,2% di un anno prima). Per i settori di attività, il manifatturiero evidenzia un tasso pari allo 0,8%, in calo rispetto a dicembre 2025 (1,3% e 2,2% a marzo 2025), mentre i servizi si collocano all'1,6% e le costruzioni al 2,5%. Le famiglie consumatrici confermano una qualità del credito elevata con un tasso di deterioramento pari allo 0,4% (stabile su dicembre 2025 e in calo di due decimi di punto su marzo). La qualità complessiva del portafoglio creditizio risulta pertanto su livelli contenuti, pur in un contesto macroeconomico che richiede una certa attenzione riguardo all'evoluzione della redditività delle imprese, in particolare nei comparti esposti alla variazione dei costi delle materie prime e all'incertezza del quadro internazionale.

Il risparmio finanziario delle famiglie consumatrici e delle imprese fiorentine mostra a marzo 2026 una dinamica complessivamente positiva, seppur in lieve attenuazione rispetto ai trimestri precedenti. I depositi delle famiglie consumatrici crescono del 2,0% sui dodici mesi, con la componente in conto corrente in aumento del 3,5%; le consistenze si attestano a 21,4 miliardi di euro. Sul fronte dei titoli a custodia la variazione tendenziale risulta pari a +7,3%, con le quote di OICR in crescita del 7,8%, a segnalare una progressiva riallocazione del risparmio verso strumenti con migliore remunerazione attesa rispetto alla liquidità. I titoli di Stato italiani crescono del 6,8% evidenziando una preferenza ancora marcata per gli strumenti a basso rischio, seppur in attenuazione rispetto ai massimi del 2024. Considerando congiuntamente famiglie e imprese, i depositi totali si attestano a 31,2 miliardi di euro (+1,7%), mentre i titoli a custodia raggiungono 29,2 miliardi (+6,3%). L'orientamento verso forme di risparmio gestito e obbligazioni governative riflette la graduale transizione da una fase di ampia liquidità (accumulata nel periodo 2020/2022) verso un

portafoglio più diversificato, in risposta al miglioramento del profilo di rendimento degli strumenti finanziari²¹.

Depositi e titoli di terzi presso banche in provincia di Firenze; variazioni % sui 12 mesi

*Valori in milioni di euro**

	Totale imprese e famiglie			Di cui famiglie consumatrici		
	Valori	Variazioni %		Valori	Variazioni %	
	I 2026	I 2026	IV 2025	I 2026	I 2026	IV 2025
Depositi	31.199	1,7	0,4	21.436	2,0	1,8
<i>Conto corrente</i>	25.134	3,1	1,5	16.226	3,5	2,6
Titoli a custodia	29.169	6,3	10,1	24.393	7,3	9,7
<i>OICR**</i>	14.040	9,1	12,4	12.754	7,8	11,1
<i>Titoli di stato italiani</i>	8.353	4,9	7,0	6.319	6,8	8,2

Fonte: Banca d'Italia

* Depositi e titoli a custodia costituiscono le principali componenti del risparmio finanziario. Le variazioni sono corrette per tenere conto delle riclassificazioni. I depositi includono i pct passivi. I titoli a custodia sono valutati al fair value; **OICR Organismi di investimento collettivo del risparmio

²¹ Cfr. Banca d'Italia, *cit.*, 2026.

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**