



Acomea
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

L'OSSERVATORIO PMI ITALIANE DI ACOMEA SGR

**Il mercato interroga l'AI e premia gli
asset reali**

L'indice PMI Tracker segnala un recupero del sentiment
tra gli imprenditori

Febbraio 2026

PUNTO CHIAVE DEL MESE

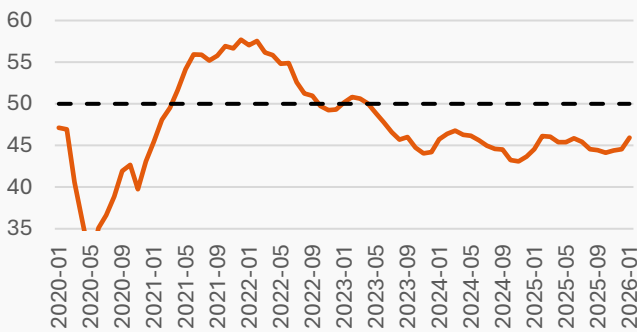
Mentre il mercato ha iniziato a interrogarsi sull'impatto sull'economia e sui bilanci delle società della crescente adozione di applicazioni di intelligenza artificiale, l'esito è stata la penalizzazione sui mercati globali del settore del software. In parallelo, a essere premiate dal mercato sono le società legate ad asset reali e tangibili. **Tra gli imprenditori delle PMI italiane, si segnala una ripresa del sentiment a inizio anno**, trainata principalmente da migliori aspettative su produzione, livello di organico e dei prezzi. Si tratta di un segnale incoraggiante per le attività economiche all'inizio dell'anno. Le famiglie italiane, dopo la pandemia hanno portato un atteggiamento di cautela aumentando la quota del reddito dedicata al risparmio. Il calo dell'inflazione e l'eventuale ripresa delle attività economiche, come segnalato potenzialmente dal PMI Tracker, potrebbero spostare la preferenza verso il consumo.

Il contesto: a febbraio il dibattito macro - finanziario globale si è focalizzato sulla natura del **cambiamento tecnologico in corso**. Nel paper "The Adolescence of Technology", Dario Amodè descrive l'IA come in una fase di adolescenza: **una crescita rapida, potente ma ancora imprevedibile**. L'immagine di una nazione di geni in un datacenter sintetizza l'idea di una concentrazione senza precedenti di capacità cognitive. Il mercato ha iniziato a interrogarsi non più solo sull'infrastruttura (chip e data center), ma sull'impatto diretto: gli agenti AI sostituiranno specifiche categorie di software e settori?

A seguito della **sentenza della Corte Suprema** che ha di fatto dichiarato **illegittimo l'utilizzo dei poteri IEEPA per imporre tariffe**, la situazione sulle tariffe rimane altamente fluida. L'amministrazione Trump è ricorsa alla *Section 122* del Trade Act, al 24 febbraio le tariffe applicate sono al 10% su tutti i Paesi (con alcune esenzioni e tariffe settoriali), misura valida per un massimo di 150 giorni.

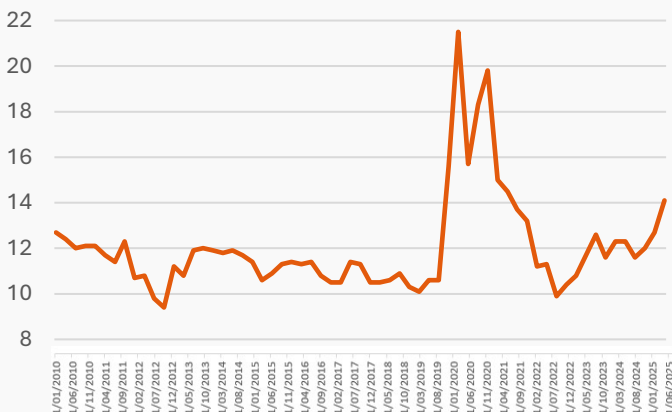
In Europa emergono i primi segnali di una Germania più espansiva sul fronte fiscale, soprattutto nella difesa. La questione centrale e forse prematura in questa fase è il moltiplicatore: come questo stimolo fiscale si traduce nell'economia reale? Inoltre, questo stimolo avrà un effetto indiretto sul altri Paesi europei?

Grafico 1: AcomeA PMI Tracker



AcomeA PMI Tracker: indicatore prospettico volto a tracciare il ciclo economico delle PMI italiane – aspettative su produzione, dimensioni dell'organico, prezzi, valutazione degli ordinativi e ordini dall'estero. La soglia del 50 separa l'area espansiva (> 50) dall'area recessiva (< 50).

Grafico 2: Tasso di risparmio delle famiglie



AcomeA PMI Tracker¹: l'AcomeA PMI Tracker (**Grafico 1**), aggiornato a gennaio 2026, evidenzia un miglioramento del *sentiment* delle piccole e medie imprese italiane, riportandosi sui livelli più elevati degli ultimi nove mesi. Pur rimanendo ancora al di sotto della soglia di 50 – e quindi in area di contrazione – **il dato conferma la dinamica di recupero avviata nella parte finale del 2025, suggerendo un graduale processo di stabilizzazione del ciclo manifatturiero.**

Particolarmente rilevante è **il miglioramento delle componenti prospettive: le aspettative su prezzi di vendita, occupazione e produzione si collocano sopra la soglia di 50**, indicando che prevalgono gli imprenditori che si attendono un aumento dell'attività e un incremento dei listini nei prossimi mesi. Si tratta di un segnale anticipatore positivo, coerente con un possibile rafforzamento della domanda interna. Permangono tuttavia elementi di fragilità: gli indicatori relativi agli ordini totali e agli ordini dall'estero restano sotto la soglia di espansione.

Focus del mese – Il trade-off tra risparmio e consumo nel ciclo economico:

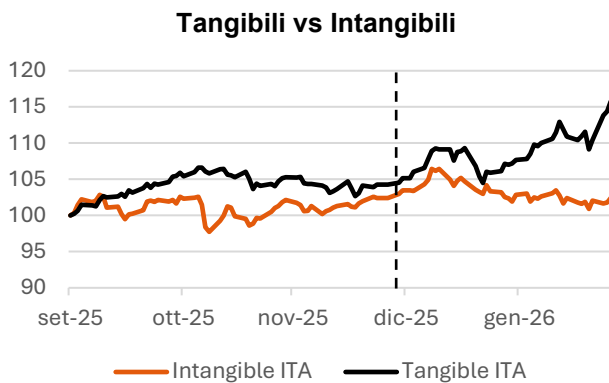
secondo i dati ISTAT, il tasso di risparmio delle famiglie italiane ha raggiunto il 14% nel terzo trimestre 2024, un livello superiore alla media pre-pandemica (10,8% tra il 2015 e il 2019) e indicativo di una **propensione al consumo in riduzione**. Poiché le famiglie si trovano di fronte a un naturale trade-off tra consumo presente e accumulo di risparmio, un aumento della quota risparmiata implica necessariamente una minore quota destinata alla spesa.

Dal 2021 il reddito disponibile è cresciuto del 24% in termini nominali, ma solo del 6,7% in termini reali, considerando l'effettivo potere d'acquisto — e appena del 3,8% tra fine 2021 e fine 2024 — a causa dell'elevata inflazione. Le famiglie hanno risposto con un atteggiamento più cauto: anziché tradurre i maggiori redditi nominali in maggiori consumi, hanno preferito aumentare la quota risparmiata come buffer di sicurezza.

Oggi, con l'inflazione in rallentamento, il potere d'acquisto in accelerazione e il tasso di disoccupazione ai minimi storici (5,6%), si creano le condizioni per una **possibile riallocazione del reddito dal risparmio ai consumi, con effetti potenzialmente positivi sulla crescita economica.**

¹ **AcomeA PMI Tracker:** indicatore sintetico proprietario, è basato su sondaggi condotti da ISTAT mensilmente tra le PMI italiane. Gli elementi considerati sono: valutazione degli ordinativi, aspettative sulla produzione, sull'andamento dell'organico, sui prezzi di vendita e attuale livello della domanda dall'estero. Funge da indicatore del sentiment degli operatori nel settore. Un dato superiore/inferiore al 50 indica un miglioramento/ peggioramento. Disclaimer: Da gennaio 2026 l'ISTAT non pubblica più il dato relativo alle aspettative sugli ordinativi; pertanto, non essendo più disponibile tale indicatore, abbiamo sostituito l'intera serie storica precedentemente basata sulle aspettative con la valutazione corrente degli ordinativi, al fine di garantire coerenza metodologica.

Data di redazione: 27 febbraio 2026



PMI in borsa: il mese di gennaio 2026 vede positività su tutti gli indici di riferimento del mercato italiano, dove spicca la sovraperformance dell'indice **Mid cap** rispetto agli altri comparti. Sui mercati globali, da inizio anno, i timori legati alla pervasività delle future **applicazioni AI hanno pesato sulla performance dei titoli software**: questa tendenza ha colpito anche il mercato azionario italiano. Il movimento «di basket» ha colpito i cosiddetti «AI losers», ovvero quelle società che si teme possano essere a rischio di perdita di business a causa della competizione creata dall'AI. In contrasto, da inizio anno stiamo assistendo alla sovraperformance dei titoli e settori con forte presenza di asset tangibili in bilancio. **Il mercato sta premiando quelle società che controllano asset, investono in infrastrutture e non in elementi intangibili (Grafico 3)**. Tra questi, ricorrono principalmente il settore delle utilities, energetico, manifattura intensiva e dei *basic materials*, legati alle commodities; il trend coinvolge anche le Mid e Small cap del listino italiano.

Performance %

Indice	Gennaio	YTD
FTSEMIB	1,3%	1,3%
Mid Cap	3,2%	3,2%
Small Cap	0,6%	0,6%
EGM	1,8%	1,8%
STAR	1,2%	1,2%

TEAM DI RICERCA



Martina Daga
Economist

martina.daga@acomea.it



Simone Benini
Portfolio Manager

simone.benini@acomea.it

Disclaimer: Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate ad alcun soggetto diverso da un Investitore Professionale secondo la definizione formulata dall'autorità di regolamentazione. Esso non è indirizzato e non è concepito per la distribuzione, o l'utilizzo, da parte di qualsiasi persona o entità avente cittadinanza, residenza o ubicazione in qualsiasi località, Stato, Paese o giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione, messa a disposizione o utilizzo sono in contrasto con norme di legge o regolamentari. Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento si prega leggere attentamente il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il "KID"), il Prospetto, il Regolamento di gestione e il modulo di sottoscrizione. Tali documenti che descrivono anche i diritti degli investitori, sono disponibili in lingua italiana e possono essere consultati in qualsiasi momento, gratuitamente, sul sito web della SGR www.acomea.it, alla sezione «Documenti e Moduli», e possono essere ottenuti gratuitamente, su richiesta, presso la sede della SGR e presso i collocatori. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. I valori sono al lordo della ritenuta fiscale, la quale dipende dalla situazione personale di ciascun investitore e può cambiare in futuro. Acomea SGR S.p.A. può decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità a quanto previsto dall'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento, successivamente alla data di redazione del medesimo, potrà essere oggetto di modifica o aggiornamento senza alcun obbligo da parte di Acomea SGR S.p.A. di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro i quali siano venuti a conoscenza dei contenuti di tale comunicazione.