AcomeA
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO



L'OSSERVATORIO PMI ITALIANE DI ACOMEA SGR

PMI italiane, segnali di ripresa nel nuovo scenario globale

Il ciclo migliora e l'export resta sui massimi. Le imprese italiane partecipano al ciclo globale di investimenti in intelligenza artificiale, mentre torna a salire il costo del capitale.



Ottobre 2026

OSSERVATORIO PMI ITALIANE

Data di redazione: 8 ottobre 2026

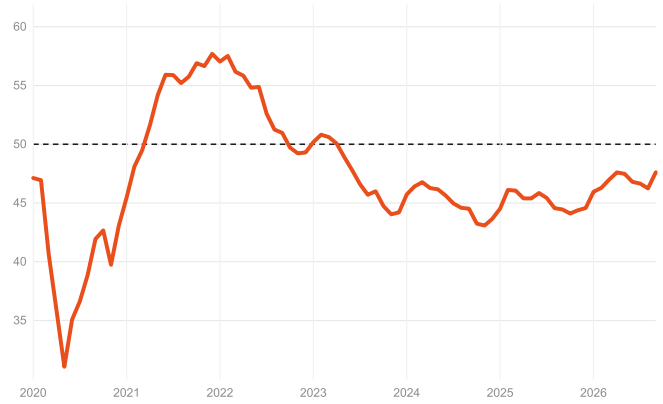
AcomeA
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

PUNTO CHIAVE DEL MESE

Nonostante il conflitto in Medio Oriente e la svolta restrittiva delle banche centrali, il ciclo delle PMI italiane mostra segnali di tenuta. A settembre l'AcomeA PMI Tracker sale a 47,6, il livello più alto da giugno 2023: resta sotto la soglia di espansione, ma il miglioramento è diffuso a tutte le componenti. Le aspettative su produzione e occupazione sono sopra la soglia di 50, mentre quelle sui prezzi di vendita (58,2) indicano che le imprese conservano potere di prezzo, come suggeriscono anche le esportazioni sui massimi storici. **Sul mercato azionario, la performance da inizio anno resta positiva per tutti i principali indici tranne lo STAR, con l'EGM (+9,4%) davanti a mid e small cap, ma con una crescente dispersione dei rendimenti all'interno dei listini.** Sull'EGM prosegue la ripresa delle IPO, anche se il saldo tra quotazioni e delisting resta negativo per il terzo anno consecutivo. Il quadro globale resta esposto a costi energetici elevati, tassi in aumento e all'allargamento degli spread sovrani.

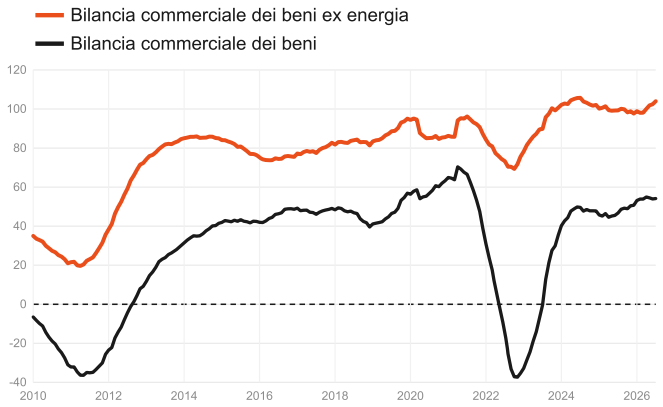
Il contesto: il quadro macro globale resta dominato dal conflitto in Medio Oriente. In estate il conflitto si è esteso allo stretto di Bab el-Mandeb con l'entrata in campo degli Houthi, e i flussi attraverso Hormuz restano bloccati più a lungo delle attese. Il prezzo del petrolio, tuttavia, si sta stabilizzando. **Inoltre, l'economia globale si sta dimostrando più resiliente di quanto ci si potesse attendere di fronte a uno shock di questa portata.** È anche in questo contesto che va letta la svolta restrittiva delle banche centrali. I rialzi rispondono a un'inflazione energetica più persistente e ai rischi che questo possa contagiare altre categorie di beni, ma avvengono a fronte di una crescita che tiene. La Fed ha alzato i tassi di 25 pb a settembre, il primo rialzo da oltre tre anni. La BCE l'aveva preceduta con il secondo rialzo del 2026, portando il tasso sui depositi al 2,50%, e ha rivisto al rialzo le stime di crescita per l'area euro. Sul fronte valutario, l'euro si è indebolito di quasi il 6% contro il dollaro dal picco di fine gennaio. Il rialzo generalizzato dei rendimenti tende tuttavia a pesare di più sulle economie con debito elevato, crescita più contenuta e maggiore esposizione al costo dell'energia. In Eurozona l'allargamento degli spread ha riguardato soprattutto, anche se non solo, Francia e Italia. **Entrambi i Paesi andranno al voto il prossimo anno. In Italia, l'ultimo sondaggio Ipsos (26 settembre)** vede Fratelli d'Italia stabile al 26,4% e primo partito. Futuro Nazionale sale all'8,8% (+1,7 punti) e consolida il sorpasso su Forza Italia (7,3%) e Lega (4,7%). Nel campo opposto, il PD scende al 19,5% e il M5S è stabile al 14,5%. Il gradimento del governo scende al 40%, dal 42% di luglio. Come nel nostro ultimo aggiornamento, **il dato rilevante resta quello delle coalizioni**. Con Futuro Nazionale, il centrodestra (48,2%) è la prima coalizione a livello nazionale. Senza Futuro Nazionale scenderebbe al 39,4%, chiaramente sotto il centrosinistra allargato (44,5%). Con il premio di maggioranza previsto dalla nuova legge elettorale, l'esito dipende quindi sempre più dal perimetro delle alleanze.

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: l'Italia ha un surplus commerciale di beni



AcomeA PMI Tracker[1]: a settembre l'indice sintetico si attesta a 47,6, livello massimo da giugno 2023 (Grafico 1). Il ciclo economico delle PMI italiane sta dunque mostrando una certa resilienza di fronte alle tensioni globali.

Rispetto a inizio anno tutte le componenti dell'indice sono migliorate. Questo segnala una ripresa del ciclo diffusa, non trainata da un singolo fattore che potrebbe rivelarsi idiosincratico. Gli indicatori prospettici di produzione e occupazione, tra i più rilevanti in chiave ciclica, restano sopra la soglia di 50, **la maggior parte degli imprenditori si aspetta quindi un aumento della produzione e dell'organico.** I giudizi sugli ordinativi totali e sui nuovi ordini dall'estero sono ancora sotto la soglia di espansione. Si stanno però stabilizzando su livelli più alti rispetto a inizio anno, segno di un miglioramento, seppur marginale.

Infine, le attese sui prezzi di vendita (58,2) restano un fattore cruciale per la ripresa delle PMI italiane. La maggior parte degli imprenditori prevede di aumentare i prezzi. È probabile che la spinta venga in parte dai maggiori costi di produzione e dalla necessità di proteggere i margini. Il dato indica comunque che le PMI italiane conservano un certo potere di prezzo.

Focus del mese: esportazioni come fattore di resilienza. Nel Documento programmatico di finanza pubblica (DPFP) di ottobre, il Governo ha rivisto al rialzo la stima di crescita del PIL per il 2026 all'1,0%, dallo 0,6% indicato ad aprile nel DFP. Tra i fattori alla base della revisione più favorevole rispetto allo scenario di primavera c'è una crescita attesa delle esportazioni rivista al rialzo di 2,3 punti percentuali.

I dati di commercio estero confermano la tenuta del settore (**Grafico 2**). Nei dodici mesi terminati a luglio 2026 l'avanzo commerciale dei beni è pari a circa 54 miliardi di euro, circa il 2,4% del PIL. Al netto dei prodotti energetici, il surplus sale a circa 104 miliardi. Nonostante il rialzo dei prezzi energetici degli ultimi mesi pesi sul saldo di un Paese importatore netto di energia come l'Italia, l'avanzo commerciale si è mantenuto stabile, l'aumento della bolletta energetica è stato compensato dal miglioramento del saldo degli altri beni. In valore le esportazioni si collocano sui massimi storici, questo in parte riflette la dinamica dei prezzi, piuttosto che maggiori volumi, ma conferma potere di prezzo delle aziende italiane all'estero.

[1] AcomeA PMI Tracker: indicatore sintetico proprietario, 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. 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.

OSSERVATORIO PMI ITALIANE

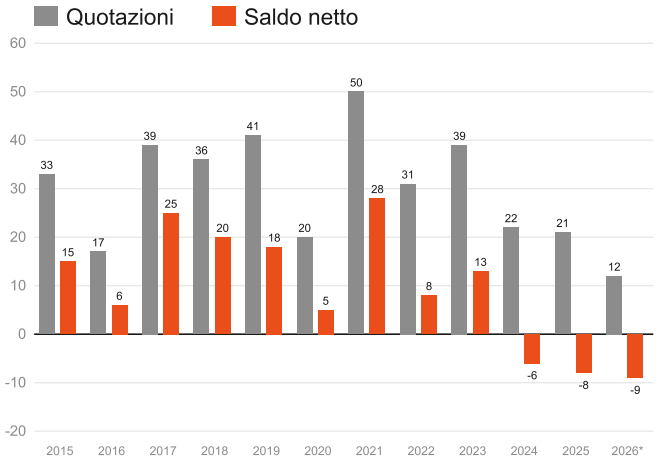
Data di redazione: 8 ottobre 2026

AcomeA
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

Nonostante l'introduzione dei dazi statunitensi, le esportazioni italiane verso gli Stati Uniti si mantengono sui massimi storici, in crescita del 2,3% rispetto a un anno fa. Sul piano settoriale, l'aumento delle vendite all'estero è trainato soprattutto dalla farmaceutica (a dicembre + 30% circa rispetto all'anno precedente), ma anche da categorie per lo più legate al **ciclo di investimenti globale dell'intelligenza artificiale** (macchine generatrici di energia, a luglio segnano un +13% YoY, e macchine per ufficio e computer segnano un +28,6% YoY a luglio), **segnale che anche le imprese italiane sono partecipi del mega trend di investimenti legati a AI**.

Grafico 3: Saldo netto quotazioni – delisting

Numero di società, Borsa Italiana



* 2026 parziale: dati aggiornati al 30 settembre 2026. Fonte: Soldionline.it; translisting esclusi.

PMI in borsa: per gli indici azionari italiani la performance da inizio anno si mantiene positiva, nonostante la parziale debolezza di settembre. Osserviamo disparità tra gli indici mid e small cap e il listino principale, ma continuiamo ad assistere alla crescente dispersione dei ritorni all'interno degli indici. **Trend strutturali legati all'intelligenza artificiale, ai semiconduttori e al settore energetico** (guidati sia dal petrolio che dalle rinnovabili) **vedono come protagoniste anche molte PMI italiane**. Risulta particolarmente forte la performance del segmento EGM, seppure concentrata su alcuni nomi specifici. Proprio su questo segmento osserviamo una **ripresa delle IPO nel corso dell'anno**, anche se di dimensione e raccolta più contenuta. Al momento, il saldo netto tra quotazioni e delisting rimane negativo, come da tre anni a questa parte (**Grafico 3**). Tuttavia, la performance del mercato, accompagnata da stime sui fondamentali in crescita da inizio anno e da iniziative esterne, FNSI in primis, potrebbero **favorire un incremento delle quotazioni nei mesi a venire**.

Performance %

Indice	Settembre	YTD
FTSEMIB	-2,4%	14,3%
Mid Cap	-1,9%	3,4%
Small Cap	1,7%	4,1%
EGM	0,7%	9,4%
STAR	-1,6%	-1,3%

TEAM DI RICERCA



Martina Daga

Economist

martina.daga@acomea.it



Simone Benini, CFA

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 di 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.