

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Giugno 2025



ANDAMENTI IN SINTESI

RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Giugno 2025 (principali evidenze)

Da ottobre 2023, i tassi di mercato sono progressivamente diminuiti a seguito dei tagli della BCE. Nella prima parte del 2025 i tassi a breve termine si sono ulteriormente ridotti, non altrettanto per quelli a lungo termine.

TASSI DI MERCATO

Nei primi 12 giorni di giugno 2025:

1. **Il tasso Euribor a 3 mesi** è stato in media dell'**1,96%**, in calo di 13 punti base rispetto a maggio 2025 (**2,09%**) e inferiore di 88 punti base rispetto a dicembre 2024 (**2,84%**).
2. **Il tasso lordo dei BOT a sei mesi** è stato in media dell'**1,93% in calo** di 1 punto base rispetto a maggio (**1,94%**) e inferiore di 69 punti base rispetto a dicembre 2024 (**2,62%**).
3. **Il tasso IRS a 10 anni** (molto usato nei mutui) è stato in media del **2,55%** sostanzialmente stabile rispetto a maggio (**2,54%**) e in aumento di 32 punti base rispetto a dicembre 2024 (**2,23%**).
4. **Il tasso lordo dei BTP a 10 anni** è stato in media del **3,49%** in calo di 12 punti base rispetto a maggio (**3,61%**) e in aumento di 15 punti base rispetto a dicembre 2024 (**3,34%**).

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI BANCARI

5. A maggio 2025:

- il **tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** è sceso al **3,64%** dal 3,77% del mese precedente e dal 5,45% di dicembre 2023;
- il **tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni** è sceso al **3,19%** dal 3,27% del mese precedente (4,42% a dicembre 2023);

¹ Il rapporto mensile dell'Abi rende disponibili una serie di informazioni quantitative che sono in anticipo rispetto ad ogni altra rilevazione in proposito. Tale possibilità è determinata dal fatto che le banche sono i produttori stessi di queste informazioni.

- il **tasso medio sul totale dei prestiti** (quindi sottoscritti negli anni) è **sceso** al **4,07%** dal 4,14% del mese precedente (cfr. Tabella 9).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA BANCARIA

6. Il **tasso praticato sui nuovi depositi a durata prestabilita** (cioè certificati di deposito e depositi vincolati) a maggio 2025 è stato il **2,32%**. **Ad aprile tale tasso era in Italia superiore a quello medio dell'area dell'euro** (Italia 2,31%; area dell'euro 2,10%). **Rispetto a giugno 2022**, (ultimo mese prima dei rialzi dei tassi BCE) quando il tasso era dello 0,29%, **l'incremento è stato di 203 punti base**.
7. Il **rendimento delle nuove emissioni di obbligazioni bancarie a tasso fisso** a maggio 2025 è stato il **2,30%**, **con un incremento di 99 punti base** rispetto a giugno 2022 quando era l'1,31%.
8. A maggio 2025 il **tasso medio sul totale dei depositi** (certificati di deposito, depositi a risparmio e conti correnti), è stato lo **0,69%** (0,73% nel mese precedente; 0,32% a giugno 2022).
9. Il **tasso sul conto corrente**, che non ha la funzione di investimento e permette di utilizzare una moltitudine di servizi, a maggio 2025 **era lo 0,32%** (0,33% nel mese precedente; 0,02% a giugno 2022) (cfr. Tabella 7).

MARGINE TRA TASSO SUI PRESTITI E TASSO SULLA RACCOLTA

10. Il **marginale (*spread*) sulle nuove operazioni** (differenza tra i tassi sui nuovi prestiti e la nuova raccolta) con famiglie e società non finanziarie a maggio 2025 è di **189 punti base**.

QUANTITÀ DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

11. La **raccolta indiretta**, cioè gli investimenti in titoli custoditi presso le banche, presenta un **incremento di 121,4 miliardi tra aprile 2024 e aprile 2025** (26,2 miliardi famiglie, 16,1 miliardi imprese e il restante agli altri settori, imprese finanziarie, assicurazioni, pubblica amministrazione).
12. La **raccolta diretta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) a maggio 2025 è risultata in **aumento del 2,9%** su base annua, **proseguendo la dinamica positiva registrata da inizio 2024** (+1,6% nel mese precedente; cfr. Tabella 6).
13. A maggio 2025 **i depositi**, nelle varie forme, **sono cresciuti del 3,5%** su base annua (+1,9% il mese precedente).

14. **La raccolta a medio e lungo termine**, tramite obbligazioni, a maggio 2025 è **diminuita dell'1,3%** rispetto ad un anno prima (-0,6% nel mese precedente).

PRESTITI BANCARI

15. **A maggio 2025, l'ammontare dei prestiti a imprese e famiglie è rimasto sostanzialmente stabile rispetto ad un anno prima** (+0,3% nel mese precedente; cfr. Tabella 8); **ad aprile 2025 i prestiti alle imprese erano diminuiti dello 0,8% mentre quelli alle famiglie erano cresciuti dell'1,3%.**

CREDITI DETERIORATI

16. **Ad aprile 2025 i crediti deteriorati netti** (cioè l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a **31,1 miliardi di euro**, da 31,3 miliardi di dicembre 2024 (30,5 miliardi a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di oltre 165 miliardi.

17. **Ad aprile 2025 i crediti deteriorati netti** rappresentavano l'1,50% dei crediti totali. Tale rapporto è lievemente inferiore rispetto a dicembre 2024 (1,51%; 1,41% a dicembre 2023; 9,8% a dicembre 2015; cfr. Tabella 10).

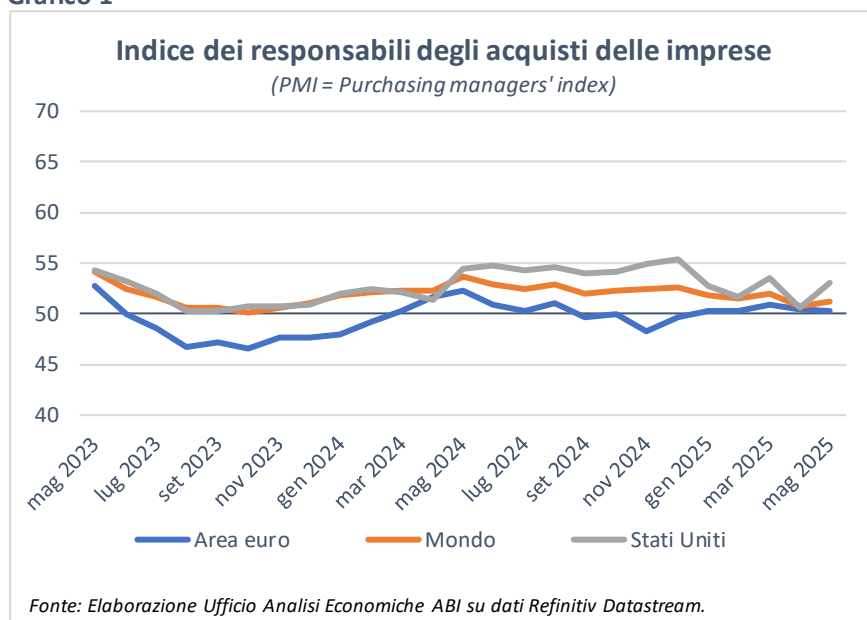
INDICE

1. SCENARIO MACROECONOMICO	2
2. CONTI PUBBLICI.....	5
2.1 FINANZE PUBBLICHE	5
2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE.....	6
3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI.....	6
3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE	6
3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI.....	7
3.3 MERCATI AZIONARI.....	8
3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO	9
3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE.....	10
4. MERCATI BANCARI	11
4.1 RACCOLTA BANCARIA	11
4.2 IMPIEGHI BANCARI	14
4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI	16
4.4 CREDITI DETERIORATI	18
4.5 PORTAFOGLIO TITOLI	18
4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO.....	19

1. SCENARIO MACROECONOMICO

Attività economica internazionale in crescita a marzo

Grafico 1



A marzo 2025 gli **scambi internazionali** sono cresciuti su base mensile del 2,2% (+0,4% nel mese precedente; +6,6% a/a). Nello stesso mese, il tasso di variazione medio degli ultimi 12 mesi era pari a +3,2%.

La **produzione industriale**, sempre a marzo 2025, è aumentata dello 0,5% rispetto al mese precedente (+3,7% rispetto allo stesso mese del 2024). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari

¹Indici che si sono rilevati affidabili nel tracciare e anticipare la congiuntura. Un punteggio superiore a 50 viene considerato indicativo di una fase di crescita dell'attività economica, invece un punteggio inferiore a 50 indicativo di una contrazione.

a +2,2%.

A maggio 2025, l'**indice dei responsabili degli acquisti delle imprese** (purchasing managers' index, PMI)¹ si è attestato sopra 50 - ovvero oltre la soglia che divide le fasi di espansione da quelle di contrazione - negli Stati Uniti (53,0) e poco sopra nell'area dell'euro (50,2; cfr. *Grafico 1*). A livello globale, l'indice è salito (da 50,8 a 51,2) per effetto dell'aumento del sotto indice del settore dei servizi da 50,9 a 52,0 a fronte del lieve calo di quello del settore manifatturiero da 49,8 a 49,6.

Nello stesso mese il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari a +9,3% su base mensile (+10,9% la variazione percentuale su base annua).

A livello globale l'FMI nelle stime di aprile 2025 ha previsto una variazione del PIL mondiale pari al +2,8% per il 2025 e al +3,0% per il 2026. La crescita sarà sostenuta soprattutto dalle economie emergenti.

Prezzo del petrolio in calo

Tabella 1

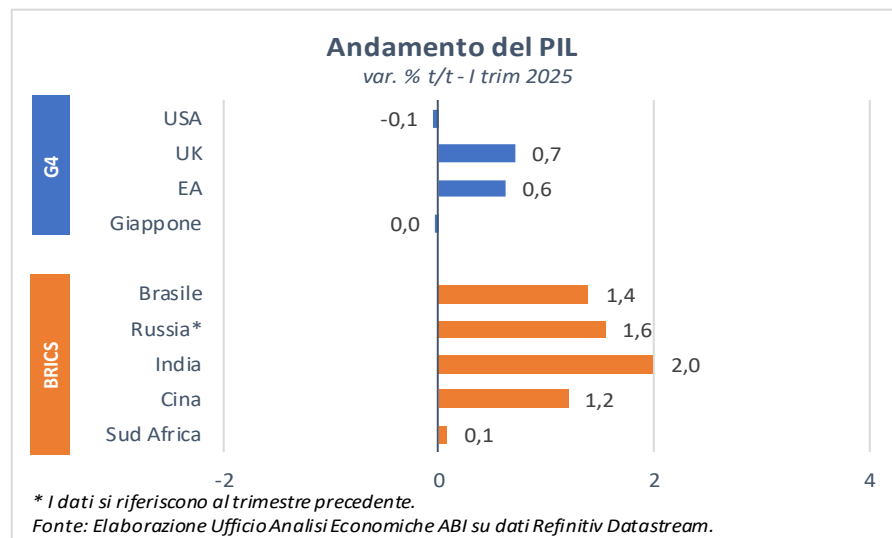
	Petrolio Brent					
	mag-25		apr-25		mag-24	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
Prezzo al barile	64,1	-22,8	66,9	-24,8	83,1	9,6

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di maggio 2025 il prezzo del **petrolio** si è portato a 64,1 dollari al barile, in calo del 4,2% rispetto al mese precedente (-22,8% su base annua; cfr. *Tabella 1*).

Bric: PIL in aumento nel primo trimestre 2025

Grafico 2



La variazione congiunturale del **PIL indiano** nel primo trimestre del 2025 è stata pari al +2,0%, in lieve aumento rispetto alla crescita rilevata nel trimestre precedente (+1,9%). L'inflazione, ad aprile 2025, ha segnato una variazione pari al +3,2%, in lieve calo rispetto al mese precedente (+3,3%).

Nel primo trimestre del 2025 il **PIL cinese** è salito dell'1,2% rispetto al precedente trimestre (+1,6% nel quarto trimestre 2024). Sul fronte dei prezzi, a maggio 2025 si registra una variazione pari a -0,1% su base annuale (come nel mese precedente).

Nel primo trimestre del 2025 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione congiunturale pari a +1,4% (+0,1% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a maggio 2025 ha registrato una variazione annuale pari al +5,2%, in lieve calo rispetto al mese precedente (+5,3%).

In **Russia**, nel quarto trimestre del 2024, la variazione congiunturale del PIL è stata pari al +1,6% (+0,9% nel trimestre precedente). Nel mese di aprile 2025 l'inflazione si è attestata al +10,2% in lieve aumento rispetto al mese precedente (+10,3%).

Usa: PIL in lieve calo nel primo trimestre 2025

Nel primo trimestre del 2025 il **PIL statunitense** ha registrato una variazione pari a -0,1% rispetto al trimestre precedente (+0,6% nel quarto trimestre 2024). L'inflazione al consumo a maggio 2025 ha registrato una variazione annuale pari a +2,4%, in lieve aumento rispetto al mese precedente (2,3%).

In aumento il PIL dell'area dell'euro nel primo trimestre del 2025

Nel primo trimestre del 2025 il **PIL dell'area dell'euro** è aumentato dello 0,6% rispetto al trimestre precedente (+0,3% nel quarto trimestre 2024) e dell'1,5% su base annuale.

All'interno dell'area, nello stesso trimestre, il PIL è risultato in lieve aumento rispetto al trimestre precedente dello 0,1% in **Francia** (-0,1% nel quarto trimestre 2024; +0,6% a/a) e dello 0,4% in **Germania** (-0,2% nel quarto trimestre 2024; invariato rispetto ad un anno prima).

Nell'area dell'euro risultano in aumento la produzione industriale a marzo e le vendite al dettaglio ad aprile

A marzo 2025 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è risultata in aumento del 2,6% rispetto al mese precedente (+3,9% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro disponibili per il mese di aprile 2025 mostrano le seguenti variazioni congiunturali: in **Francia** la produzione è diminuita dell'1,4% (-2,1% a/a) e in **Germania** è diminuita della stessa percentuale (-2 % a/a).

Le **vendite al dettaglio** nell'area dell'euro, ad aprile 2025, sono risultate in lieve aumento in termini congiunturali (+0,1%) mentre l'aumento su base tendenziale risulta pari al 2,1%. Nello stesso mese in **Francia** le vendite sono aumentate dello 0,3% rispetto al mese precedente (+2,8% a/a); in **Germania** sono diminuite dell'1,1% (+2,3% a/a).

Negativi l'indice di fiducia sia delle imprese sia dei consumatori dell'area dell'euro

L'**indice di fiducia delle imprese**, a maggio 2025, nell'**area dell'euro** ha registrato un valore pari a -10,3 (-11 nel mese precedente), in **Germania** è passato da -19,8 a -17,7 mentre in **Francia** è passato da -6,5 a -10,6. L'**indice di fiducia dei consumatori**, nello stesso mese, nell'**area dell'euro** era pari a -15,2 (-16,6 nel mese precedente), in **Germania** a -8,7 (da -10,7) e in **Francia** a -17,6 (da -16,6).

Ad aprile 2025, nell'**area dell'euro** il **tasso di disoccupazione** si è attestato al 6,2% (6,3% nel mese precedente). Il tasso di occupazione nel quarto trimestre 2024 è leggermente salito e si è portato al 70,6% (70,5% nel trimestre precedente; 70,2% un anno prima).

Nell'area dell'euro, ad aprile, l'inflazione è rimasta stabile. In aumento la componente "di fondo" e su livelli più alti dell'indice generale

L'**inflazione** nell'area dell'euro, ad aprile 2025, è rimasta al +2,2% confermando le attese (+2,4% dodici mesi prima); l'inflazione per maggio è attesa in calo (1,9%). Il tasso di variazione della componente "*di fondo*" (depurata dalle componenti più volatili) ad aprile 2025 è stato pari al +2,7% confermando le attese (+2,8% un anno prima); l'inflazione attesa per maggio è pari al +2,5%.

Tassi di cambio: a maggio euro stabile rispetto al dollaro

Tabella 2

Tassi di cambio verso euro						
	mag-25		apr-25		mag-24	
	var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a	
Dollaro americano	1,13	4,4	1,12	4,8	1,08	-0,4
Yen giapponese	163,3	-3,1	161,8	-1,9	168,6	13,2
Sterlina inglese	0,84	-1,4	0,85	-0,3	0,86	-1,7
Franco svizzero	0,94	-4,8	0,94	-4,0	0,98	0,8

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Italia: PIL in aumento nel primo trimestre del 2025

Tabella 3

Economia reale				
	var. % t/t	I trim 2025	IV trim 2024	III trim 2024
Pil		0,3	0,2	0,0
- Consumi privati		0,2	0,2	0,4
- Investimenti		1,6	1,6	-1,4
	var. % m/m	apr-25	mar-25	apr-24
Produzione industriale		1,0	0,0	-1,1
	var. % m/m	apr-25	mar-25	apr-24
Vendite al dettaglio		0,7	-0,4	-0,3
	saldo mensile	mag-25	apr-25	mag-24
Clima fiducia imprese		-8,3	-9	-6,4
Clima fiducia famiglie		-16,2	-19,2	-18,6
	var. % a/a	mag-25	apr-25	mag-24
Inflazione		1,7	1,9	0,8
Inflazione core		2,0	2,1	2,0
		apr-25	mar-25	apr-24
Disoccupazione (%)		5,9	6,1	6,7

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel primo trimestre del 2025 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è risultato in aumento rispetto al trimestre precedente (+0,3%; +0,2% nel quarto trimestre 2024) ed è aumentato dello 0,7% su base annuale. La domanda nazionale al netto delle scorte ha contribuito per 0,4 punti percentuali alla crescita del PIL: +0,1 i consumi privati, +0,3 gli investimenti fissi lordi e contributo negativo della spesa pubblica (-0,1 punti percentuali). Per contro, la variazione delle scorte ha sottratto 0,3 punti percentuali alla variazione del PIL, mentre la domanda estera netta ha fornito un contributo positivo di 0,1 punti percentuali. Ad aprile 2025 **l'indice della produzione industriale destagionalizzato** è aumentato dell'1% in termini congiunturali (invariato nel mese precedente) mentre in termini tendenziali è sostanzialmente invariato (+0,1%). L'indice destagionalizzato mensile mostra i seguenti andamenti congiunturali: i beni di consumo +1,8%, i beni di investimento +0,8%, i beni intermedi +0,2% e i beni energetici invariati. **Le vendite al dettaglio** in valore ad aprile 2025 sono aumentate dello 0,7% rispetto al mese precedente (-0,4% nel mese precedente; +3,7% a/a).

Gli indici di fiducia continuano ad essere entrambi negativi a maggio. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -19,2 a -16,2 (-18,6 dodici mesi prima); la fiducia delle **imprese** è passata da -9 a -8,3 (-6,4 un anno prima). Il **tasso di disoccupazione**, ad aprile 2025, è sceso al 5,9% (6,1% nel mese precedente; 6,7% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni) era pari al 19,2% (20,4% nel mese precedente; 20,3% un anno prima). Il **tasso di occupazione** si è attestato al 62,7% (62,8% nel mese precedente; 62,2% un anno prima).

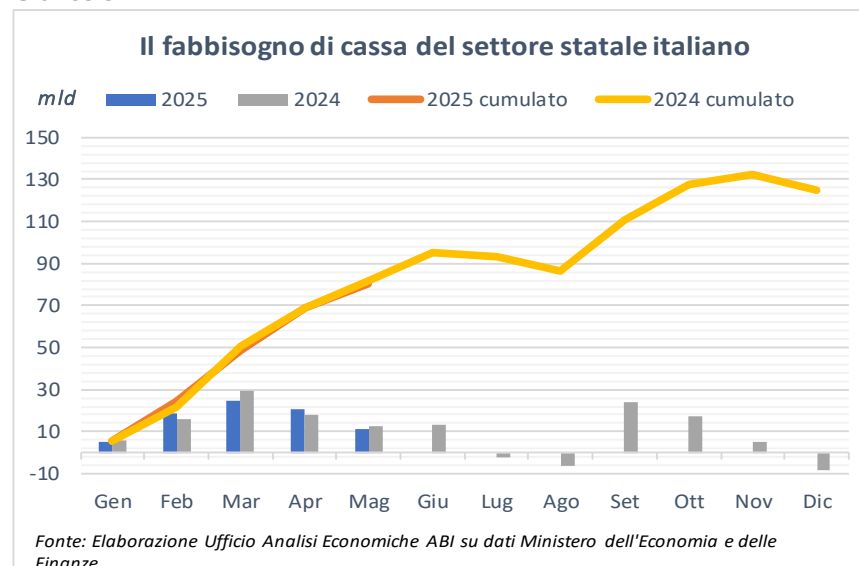
L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, a maggio 2025, è sceso al +1,7% (+1,9% nel mese precedente); la componente "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) è scesa al +2,0% (+2,1% nel mese precedente).

2. CONTI PUBBLICI

2.1 FINANZE PUBBLICHE

A maggio 2025 pari a 11,4 miliardi il fabbisogno del settore statale, in miglioramento rispetto al corrispondente mese del 2024

Grafico 3



"Nel mese di maggio 2025 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 11.400 milioni, a fronte di un maggio 2024 che si era chiuso con un fabbisogno di 12.909 milioni²" (cfr. Grafico 3).

² Comunicato stampa del Ministero di Economia e Finanza

2.2 INDEBITAMENTO NETTO E SALDO PRIMARIO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

Secondo le ultime valutazioni presentate dall'Istat, nel 2024 l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche in rapporto al Pil è stato pari al -3,4% (-7,2% nel 2023). Il saldo primario delle Amministrazioni Pubbliche (indebitamento al netto degli interessi passivi) è risultato positivo, con un'incidenza sul Pil dello 0,4% (-3,6% nel 2023). Il saldo corrente delle Amministrazioni Pubbliche è stato anch'esso positivo e in miglioramento rispetto al 2023 mentre la pressione fiscale è aumentata al 42,6% dal 41,4% dell'anno precedente. Le entrate totali sono aumentate del 3,7% su base annua e la loro incidenza sul Pil è stata pari al 47,1%. Le uscite totali sono diminuite del 3,6% rispetto al 2023 e la loro incidenza sul Pil è stata pari al 50,6%. Il debito pubblico è salito al 135,3% del Pil dal 134,6% del 2023.

3. MERCATI MONETARI E FINANZIARI

3.1 POLITICHE E CONDIZIONI MONETARIE

Banca Centrale Europea taglia i tassi; Fed li lascia invariati

Nella riunione di giugno 2025 il Consiglio direttivo della **Banca Centrale Europea** ha deciso nuovamente di tagliare di 25 punti base i tre tassi di interesse di riferimento della politica monetaria. Pertanto, i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale scendono rispettivamente al 2,15% (dal 2,40%), al 2,40% (dal 2,65%) e al 2,00% (dal 2,25%).

"In particolare, la decisione di ridurre il tasso sui depositi presso la banca centrale, mediante il quale il Consiglio direttivo orienta la politica monetaria, scaturisce dalla valutazione aggiornata delle prospettive di inflazione, della dinamica dell'inflazione di fondo e dell'intensità della trasmissione della politica monetaria. L'inflazione si attesta attualmente intorno all'obiettivo del 2% a medio termine perseguito dal Consiglio direttivo. Nello scenario di base delle nuove proiezioni degli esperti

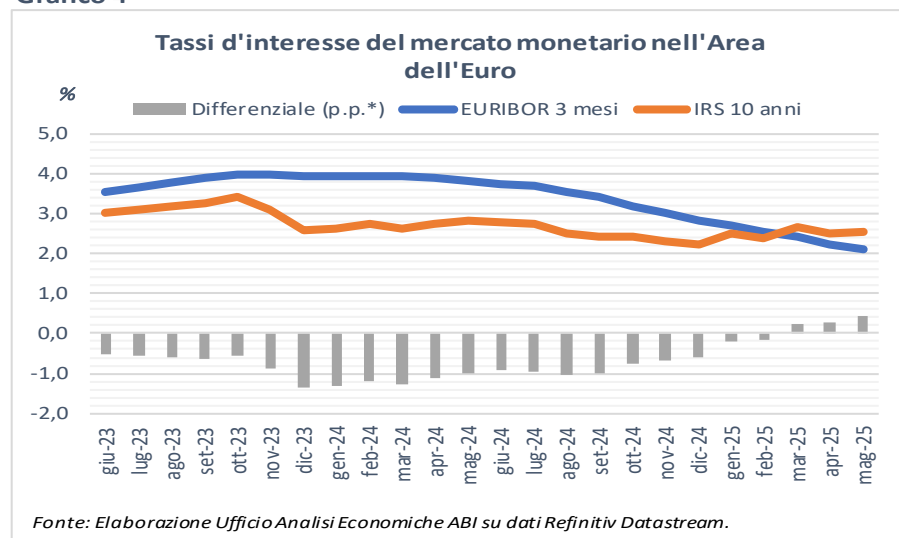
dell'Eurosistema, l'inflazione complessiva si collocherebbe in media al 2,0% nel 2025, all'1,6% nel 2026 e al 2,0% nel 2027. Le revisioni al ribasso rispetto alle proiezioni di marzo, di 0,3 punti percentuali per il 2025 e il 2026, riflettono principalmente le ipotesi di prezzi dell'energia inferiori e di un rafforzamento dell'euro. Gli esperti si attendono che l'inflazione al netto della componente energetica e alimentare si porti in media al 2,4% nel 2025 e all'1,9% nel 2026 e nel 2027, sostanzialmente invariata da marzo. Per quanto riguarda la crescita del PIL in termini reali, secondo gli esperti si collocherebbe in media allo 0,9% nel 2025, all'1,1% nel 2026 e all'1,3% nel 2027. La proiezione di crescita invariata per il 2025 riflette un andamento nel primo trimestre più vigoroso rispetto alle attese associate a prospettive più deboli per il resto dell'anno. Benché ci si attenda che l'incertezza relativa alle politiche commerciali gravi sugli investimenti delle imprese e sulle esportazioni, soprattutto nel breve termine, l'incremento degli investimenti pubblici in difesa e infrastrutture sosterrà sempre più la crescita nel medio periodo. L'aumento dei redditi reali e un mercato del lavoro robusto consentiranno alle famiglie di spendere di più. Insieme a condizioni di finanziamento più favorevoli, ciò dovrebbe aumentare la capacità di tenuta dell'economia agli shock mondiali. I portafogli del PAA e del PEPP (*pandemic emergency purchase programme*) si stanno riducendo a un ritmo misurato e prevedibile, dato che l'Eurosistema non reinveste più il capitale rimborsato sui titoli in scadenza. Il Consiglio direttivo è pronto ad adeguare tutti i suoi strumenti nell'ambito del proprio mandato per assicurare che l'inflazione si stabilizzi durevolmente sull'obiettivo del 2% a medio termine e per preservare l'ordinato funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria. Inoltre, lo strumento di protezione del meccanismo di trasmissione della politica monetaria può essere utilizzato per contrastare ingiustificate, disordinate dinamiche di mercato che mettano seriamente a repentaglio la trasmissione della politica monetaria in tutti i paesi dell'area dell'euro, consentendo così al Consiglio direttivo di assolvere con più efficacia il proprio mandato della stabilità dei prezzi".

Nella riunione di maggio 2025 la **Federal Reserve** ha deciso, per la terza volta consecutiva, di mantenere invariati i tassi di interesse in un

intervallo compreso tra il 4,25% e il 4,50%, segnalando che le condizioni del mercato del lavoro rimangono solide, mentre l'inflazione rimane in qualche modo elevata. Il FOMC continuerà a valutare attentamente i prossimi dati macroeconomici, l'evoluzione dell'outlook e il bilanciamento dei rischi, con l'obiettivo di raggiungere la massima occupazione e inflazione al tasso del 2% nel lungo periodo.

In calo l'euribor a 3 mesi: 2,09% il valore registrato nella media di maggio 2025. Stabile il tasso sui contratti di interest rate swaps

Grafico 4



Il **tasso euribor** a tre mesi nella media di maggio 2025 era pari a 2,09% (2,25% nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nei primi 12 giorni di giugno 2025 era pari a 1,96%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, a maggio 2025, a 2,54% sostanzialmente

stabile rispetto al mese precedente (2,53%). Nei primi 11 giorni di giugno 2025 si è registrato un valore pari a 2,55%. A maggio 2025, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato positivo e in media pari a 45 punti base (28 p.b. il mese precedente e -101 p.b. un anno prima).

In diminuzione ad aprile il gap tra le condizioni monetarie complessive dell'area dell'euro e Usa

L'**indice delle condizioni monetarie** (ICM)³, che considera congiuntamente l'evoluzione dei tassi d'interesse interbancari e dei tassi di cambio (entrambi espressi in termini reali) ed esprime una misura delle variazioni nell'indirizzo monetario, fa emergere come vi sia stato, ad aprile, nell'area dell'euro, un minor allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a +0,08), dovuto principalmente all'effetto del tasso di cambio. Mentre negli Stati Uniti, nello stesso mese, le condizioni monetarie complessive hanno mostrato un allentamento a causa dell'effetto tasso di cambio.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona ad aprile è diminuito a -3,28 punti (-3,47 punti nel mese precedente; -1,78 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

In aumento a maggio 2025 lo spread tra i tassi benchmark a 10 anni di Italia e Germania

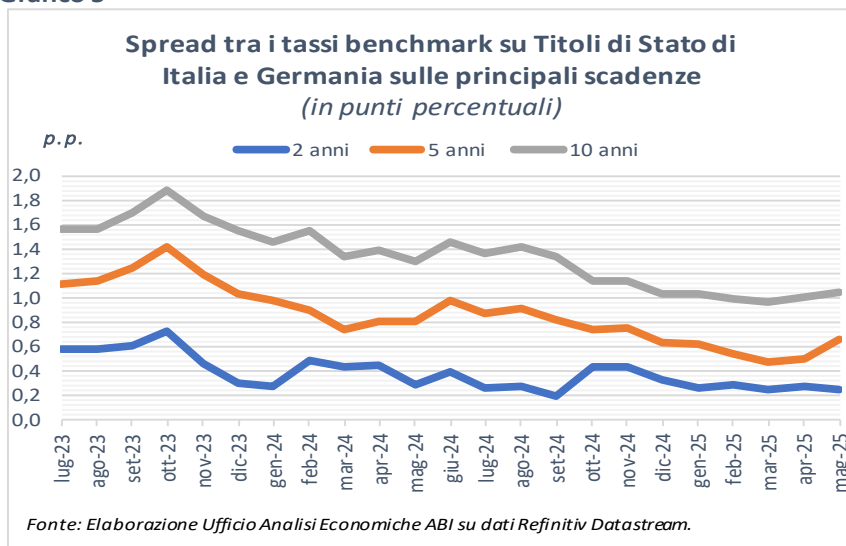
Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di maggio, pari a 4,42% negli **USA** (4,28% come nel mese precedente), a 2,57% in **Germania** (2,50% nel mese precedente) e a 3,61% in **Italia** (3,50% nel mese precedente e 3,82% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e

³ L'indice delle condizioni monetarie (ICM) viene calcolato come somma algebrica della componente tasso reale con la componente cambio reale. L'indice mira ad esprimere una misura delle variazioni nell'indirizzo monetario. La componente tasso reale, a cui si assegna nella determinazione dell'indice un peso del 90%, è calcolata come variazione,

rispetto al periodo base, dal tasso interbancario a tre mesi, espresso in termini reali (sulla base dell'indice dei prezzi al consumo). La componente cambio reale, a cui si assegna un peso del 10%, è invece determinata calcolando la variazione percentuale, rispetto al periodo base, del tasso di cambio effettivo.

tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **104** punti base (101 nel mese precedente).

Grafico 5



In calo a maggio 2025 i rendimenti dei financial bond nell'area dell'euro e negli Usa

I financial bond, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media di maggio un rendimento pari al 3,26% nell'area dell'euro (3,32% nel mese precedente) e al 5,28% negli Stati Uniti (5,29% nel mese precedente).

In aumento a marzo 2025 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (+1,2 miliardi di euro)

Nel mese di marzo 2025 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 45,2 miliardi di euro (61,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente;

157,2 miliardi nei primi 3 mesi del 2025 che si confrontano con 162,6 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024), mentre le emissioni nette si sono attestate a -11,9 miliardi (22,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 42,4 miliardi nei primi 3 mesi del 2025 che si confrontano con 43,2 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024);

- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 12,3 miliardi di euro (8,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 38,9 miliardi nei primi 3 mesi del 2025 che si confrontano con 28 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024), mentre le emissioni nette sono ammontate a -1,6 miliardi (-1 miliardo nello stesso mese dello scorso anno; 4,9 miliardi nei primi 3 mesi del 2025 che si confrontano con 1,3 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024);

- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 10,3 miliardi di euro (13,1 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 27,5 miliardi nei primi 3 mesi del 2025 che si confrontano con 30,2 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024), mentre le emissioni nette sono risultate pari a 1,2 miliardi (6,4 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; 5,6 miliardi nei primi 3 mesi del 2025 che si confrontano con 4,6 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024).

3.3 MERCATI AZIONARI

A maggio 2025 andamenti positivi dei principali indici di Borsa

Nel mese di maggio 2025 (cfr. Tabella 4) i **corsi azionari internazionali** hanno mostrato le seguenti dinamiche: il **Dow Jones Euro Stoxx** (indice dei 100 principali titoli dell'area dell'euro per capitalizzazione) è salito su media mensile del 6,9% (+5,1% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è salito dell'8,8% (-2,9% a/a), lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) è salito dell'8,3% (+10,9% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 18 (17,8 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a maggio, le

seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del 5,8% (-3,7% a/a), il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del 5,0% (+4,0% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito del 10,7% (+27,5% a/a) e il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è salito del 10,3% (+14,9% a/a).

Tabella 4

Indici azionari - variazioni % (mag-25)			
Borse internazionali	m/m	Tecnologici	m/m
Dow Jones Euro Stoxx	▲ 6,9	TecDax	▲ 10,1
Nikkei 225	▲ 8,8	CAC Tech	▲ 8,3
Standard & Poor's 500	▲ 8,3	Nasdaq	▲ 11,9
Ftse Mib	▲ 10,3	Bancari	
Ftse100	▲ 5,0	S&P 500 Banks	▲ 11,6
Dax30	▲ 10,7	Dow Jones Euro Stoxx Banks	▲ 12,2
Cac40	▲ 5,8	FTSE Banche	▲ 11,8

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nello stesso mese, relativamente ai **principali mercati della New Economy**, si sono rilevate le seguenti dinamiche: il **TecDax** (l'indice tecnologico tedesco) è salito del 10,1% rispetto al mese precedente (+12,1% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito dell'8,3% (-22,8% a/a) e il **Nasdaq** è salito dell'11,9% (+12,7% a/a). Con riferimento ai principali **indici bancari** internazionali si sono registrate le seguenti variazioni: lo **S&P 500 Banks** (indice bancario degli Stati Uniti) è salito dell'11,6% (+20,3% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è salito del 12,2% (+35,6% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è salito dell'11,8% (+44,3% a/a).

Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in aumento a maggio 2025

A maggio 2025 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è aumentata sia rispetto al mese precedente (+7,4%), sia rispetto ad un anno prima (+4,7%). In valori assoluti la capitalizzazione

complessiva si è attestata a quota 9.274 miliardi di euro rispetto agli 8.637 miliardi del mese precedente. All'interno dell'area dell'euro la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari all'8,8% del totale, quella della **Francia** al 32,2% e quella della **Germania** al 27,1% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

Pari a 1.642 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane ad aprile 2025, di cui il 28,8% detenuti direttamente dalle famiglie consumatrici

Gli ultimi dati sulla **consistenza del totale dei titoli a custodia presso le banche italiane** (sia in gestione sia detenuti direttamente dalla clientela⁴) - pari a 1.642 miliardi di euro ad aprile 2025 (124 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +8,2% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per il 28,8% alle famiglie consumatrici (+5,9% la variazione annua), per il 21,9% alle istituzioni finanziarie (+18,7% a/a), per il 37,4% alle imprese di assicurazione (+3,7% la variazione annua), per il 6,3% alle società non finanziarie (+18,2% a/a), per il 2,6% alle Amministrazioni pubbliche e l'1,1% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, l'1,9% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione pari a +8,5%.

In aumento nel quarto trimestre del 2024 rispetto ad un anno prima il totale delle gestioni patrimoniali delle banche, delle SIM e delle S.G.R.

Complessivamente il **patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali delle banche, delle SIM e degli O.I.C.R. in Italia** è risultato a dicembre 2024 pari a 999 miliardi di euro, in aumento del 4,2% rispetto ad un anno prima (+0,9% rispetto al trimestre precedente). In particolare, le **gestioni patrimoniali bancarie** nello stesso periodo si collocano a 135 miliardi di euro, segnando una variazione annua pari a +13,5% (+0,9% rispetto al trimestre precedente). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a 12,8 miliardi,

⁴ Residente e non residente.

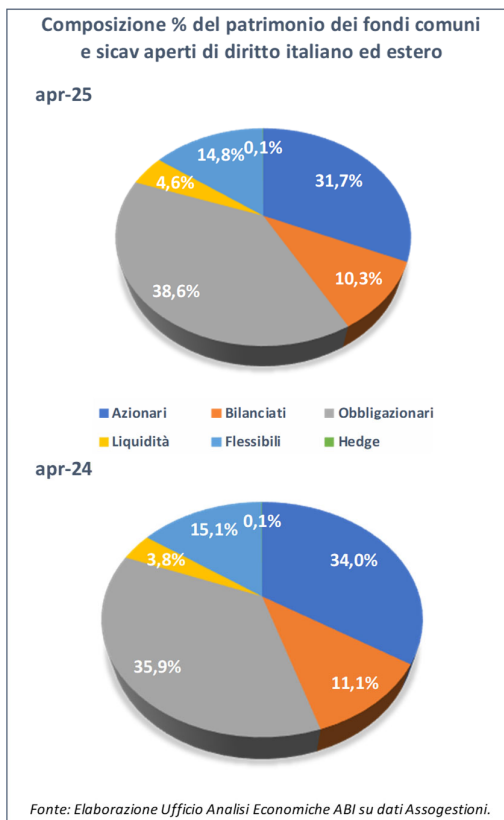
hanno segnato una variazione annua pari a +11,5% (invariate rispetto al trimestre precedente) mentre quelle delle S.G.R., pari a 851 miliardi di euro, sono cresciute del +2,8% (+0,9% rispetto al trimestre precedente).

Ad aprile 2025 in lieve calo il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero

Ad aprile 2025 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è sceso dello 0,4% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.200,5 miliardi di euro (-4,6 miliardi).

Tale patrimonio era composto per il 23,9% da fondi di diritto italiano e per il restante da fondi di diritto estero⁵. Su base annua, il patrimonio è salito del 2,1% in seguito all'aumento di 41,2 miliardi di fondi obbligazionari, di 10,3 miliardi di fondi monetari e di 0,3 miliardi di fondi flessibili a cui è corrisposto un calo di 20 miliardi di fondi azionari, e di 7,2 miliardi di fondi bilanciati.

Riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva



come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia passata dal 34,0% al 31,7%, quella dei fondi obbligazionari dal 35,9% al 38,6%, quella dei fondi flessibili dal 15,1% al 14,8%, quella dei fondi bilanciati dall'11,1% al 10,3% e quella di fondi monetari dal 3,8% al 4,6%. La quota dei fondi *hedge* è rimasta stabile allo 0,1% (cfr. Grafico 6).

3.5. ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

Le attività finanziarie delle famiglie italiane a dicembre 2024 risultavano superiori del 4,3% rispetto ad un anno prima, ovvero in aumento da 5.781 a 6.031 miliardi: tutti i principali aggregati risultano in aumento ma in particolare le obbligazioni, sia pubbliche che bancarie, e le quote dei fondi comuni (cfr. Tabella 5).

Tabella 5

	Attività finanziarie delle famiglie					
	IV trim 2024			IV trim 2023		
	mld €	var. % a/a	quote %	mld €	var. % a/a	quote %
Totale	6.031	▲ 4,3	100,0	5.781	8,6	100,0
Biglietti, monete e depositi	1.593	▲ 1,0	26,4	1.577	-3,3	27,3
Obbligazioni	493	▲ 14,4	8,2	431	63,3	7,5
- pubbliche	310	▲ 14,0	5,1	272	80,1	4,7
- emesse da IFM	53	▲ 17,8	0,9	45	80,0	0,8
Azioni e partecipazioni	1.755	▲ 0,9	29,1	1.739	15,5	30,1
Quote di fondi comuni	850	▲ 17,7	14,1	722	5,9	12,5
Ass.vita, fondi pensione	1.108	▲ 4,4	18,4	1.061	4,3	18,4

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia.

⁵ Fondi di diritto italiani: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati in Italia; Fondi di diritto estero: fondi armonizzati e non armonizzati domiciliati all'estero, prevalentemente in Lussemburgo, Irlanda e Francia.

4. MERCATI BANCARI

4.1 RACCOLTA BANCARIA

In Italia a maggio 2025 in aumento la raccolta bancaria dalla clientela

Secondo le prime stime del SI-ABI a maggio 2025 la **raccolta da clientela del totale delle banche operanti in Italia** - rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in c/c, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) – era pari a 2.104 miliardi di euro **in aumento del 2,9%** rispetto ad un anno prima (+1,6% il mese precedente; cfr. Tabella 6).

In dettaglio, i **depositi da clientela** residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso, pronti contro termine al netto delle operazioni con controparti centrali) nello stesso mese si sono attestati a 1.843 miliardi, in aumento del **3,5%** (+1,9% nel mese precedente).

La raccolta a medio e lungo termine, tramite **obbligazioni**⁶, è scesa dell'1,3% rispetto ad un anno prima (-0,6% nel mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 261 miliardi di euro.

Tabella 6

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia						
	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
mag-20	1.867,7	5,8	1.639,4	7,4	228,3	-4,7
mag-21	1.984,1	6,2	1.774,5	8,2	209,6	-8,2
mag-22	2.055,9	3,6	1.858,4	4,7	197,5	-5,8
mag-23	2.003,3	-2,6	1.780,0	-4,2	223,3	13,1
mag-24	2.045,2	2,1	1.780,8	0,0	264,4	18,4
giu-24	2.079,8	4,4	1.814,3	3,0	265,5	14,7
lug-24	2.036,8	2,7	1.774,0	1,3	262,9	13,3
ago-24	2.049,6	3,3	1.788,0	2,1	261,6	12,0
set-24	2.045,9	1,6	1.785,2	0,5	260,7	9,6
ott-24	2.051,6	3,4	1.790,7	2,6	260,9	8,9
nov-24	2.081,8	4,8	1.817,4	4,5	264,4	7,2
dic-24	2.095,6	2,7	1.830,5	2,0	265,1	7,2
gen-25	2.069,2	2,7	1.803,5	2,2	265,7	6,1
feb-25	2.062,2	2,1	1.795,2	1,5	267,0	6,3
mar-25	2.080,3	2,0	1.814,3	1,8	266,0	3,1
apr-25	2.072,8	1,6	1.811,5	1,9	261,3	-0,6
mag-25	2.104,1	2,9	1.843,1	3,5	261,0	-1,3

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

¹ Depositi della clientela ordinaria residente privata, sono esclusi i depositi delle IFM e delle Amministrazioni centrali. Sono inclusi conti correnti, depositi rimborsabili con preavviso, depositi con durata prestabilita e pronti contro termine. I dati sono netti dalle operazioni con controparti centrali, dai depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti.

² Registrate al valor nominale ed espresse in euro includono le passività subordinate e non includono le obbligazioni acquistate da banche. Si riferiscono a clientela residente e non residente.

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

⁶ Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

Ad aprile 2025, rispetto ad un anno prima, sono risultati in calo i **depositi dall'estero**⁷: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a 429,4 miliardi di euro, -0,8% rispetto ad un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta** era pari al 15,1% (15,4% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra aprile 2024 e aprile 2025 è stato negativo per 3,5 miliardi di euro.

Ad aprile 2025 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a 140,1 miliardi di euro (-21,2% la variazione tendenziale). **Sul totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari a 8,3% (10,5% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a 289,3 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 67,4% (58,9% un anno prima).

In calo i tassi di interesse sulla raccolta bancaria

Secondo le prime stime del SI-ABI il **tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dello stock di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si è collocato, a maggio 2025, allo 0,95% (0,98% nel mese precedente). In particolare, il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari allo 0,69% (0,73% nel mese precedente; 0,32% a giugno 2022) e quello delle obbligazioni al 2,87% (2,84% nel mese precedente). Il tasso sui soli depositi in conto corrente era pari allo 0,32%, tenendo presente che il conto corrente permette di utilizzare una moltitudine di servizi e non ha la funzione di investimento.

*Con riferimento alle nuove operazioni, le stime del SI-ABI indicano che il **tasso medio della raccolta bancaria** da clientela (che comprende il rendimento dei flussi di depositi in conto corrente, depositi a durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso, obbligazioni e pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non*

*finanziarie) si è collocato, a maggio 2025, al 2,16% (0,61% a giugno 2022, ultimo mese prima dell'inizio dei rialzi dei tassi d'interesse ufficiali). In particolare, il **tasso sui depositi con durata prestabilita in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è stimato a 2,32% (0,29% a giugno 2022 con un incremento di 203 punti base). Ad aprile tale tasso era il 2,31% in Italia, superiore a quello medio dell'area dell'euro (2,10%). Il tasso sulle nuove obbligazioni a maggio 2025 è pari al 2,30% (1,31% a giugno 2022 con un incremento di 99 punti base; cfr. Tabella 7).*

In calo il Rendistato e il rendimento dei titoli pubblici

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**⁸ si è collocato, a maggio 2025, al 3,00%, in calo di 7 punti base rispetto al mese precedente e di 63 punti base rispetto al valore di un anno prima (3,63%). Ad aprile il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 3,39% (3,86% il mese precedente e 4,70% un anno prima). Con riferimento ai **BTP**, il rendimento medio è risultato pari a 3,37% (3,52% il mese precedente; 3,59% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, si è collocato a 2,03% (2,24% nel mese precedente; 3,64% un anno prima).

⁷ Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'area dell'euro e del resto del mondo.

⁸ Dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.).

Tabella 7

Italia: tassi di interesse sulla raccolta (medie mensili - valori %)													
	Tassi d'interesse bancari: famiglie e società non finanziarie							Rendimenti lordi dei titoli di Stato sul mercato secondario			Tassi d'interesse raccolta postale		
	(statistiche armonizzate del SEBC)												
	Depositi in euro	Depositi in c/c in euro	Obbligazioni	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) ¹	Depositi con durata prestabilita	Obbligazioni	Raccolta ²	BOT	CCT	BTP	Depositi in c/c in euro	Buoni serie ordinaria	
												Rend. medio lordo annuo al 1° anno	Rend. Medio lordo annuo al 5° anno
	(consistenze)				(nuove operazioni)								
mag-20	0,35	0,03	2,11	0,55	0,80	2,14	0,92	0,05	1,13	1,84	-	0,05	0,31
mag-21	0,32	0,03	1,80	0,47	0,62	0,66	0,30	-0,52	-0,14	1,01	-	0,05	0,10
mag-22	0,31	0,02	1,72	0,44	-0,04	2,85	0,92	-0,27	0,27	2,43	-	0,05	0,20
mag-23	0,67	0,32	2,49	0,87	3,03	4,46	3,46	3,35	4,20	3,89	-	0,50	1,15
mag-24	1,04	0,58	2,86	1,27	3,50	3,88	3,55	3,62	4,62	3,60	0,00	0,50	1,00
giu-24	1,03	0,57	2,92	1,26	3,49	3,56	3,46	3,56	4,73	3,70	0,00	0,50	1,00
lug-24	1,01	0,53	2,88	1,24	3,47	2,90	3,26	3,46	4,68	3,60	0,00	0,50	1,00
ago-24	1,00	0,54	2,88	1,23	3,30	3,20	3,22	3,20	4,72	3,42	0,00	0,50	1,00
set-24	0,99	0,52	2,95	1,23	3,35	2,98	3,20	3,07	4,68	3,31	0,00	0,50	0,70
ott-24	0,96	0,49	2,87	1,19	3,31	3,82	3,31	2,85	4,16	3,26	0,00	0,50	0,62
nov-24	0,93	0,48	2,89	1,16	3,14	2,27	2,62	2,69	3,97	3,30	0,00	0,50	0,60
dic-24	0,89	0,46	2,84	1,12	2,89	2,41	2,68	2,46	3,83	3,10	0,00	0,50	0,85
gen-25	0,85	0,41	2,84	1,09	2,66	3,44	2,70	2,45	3,83	3,37	0,00	0,75	1,05
feb-25	0,82	0,39	2,81	1,06	2,62	2,07	2,38	2,31	3,82	3,28	0,00	0,75	1,05
mar-25	0,79	0,38	2,95	1,05	2,49	3,31	2,52	2,24	3,86	3,52	0,00	0,75	1,05
apr-25	0,73	0,33	2,84	0,98	2,31	3,27	2,36	2,03	3,39	3,37	0,00	0,75	1,05
mag-25	0,69	0,32	2,87	0,95	2,32	2,30	2,16	n.d.	n.d.	n.d.	0,00	0,75	1,05

Nota: per i tassi bancari ultimo mese disponibile stime SI-ABI.

1 Tasso medio ponderato. 2 include i depositi in c/c, depositi a durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso, pct, obbligazioni

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

4.2 IMPIEGHI BANCARI

A maggio 2025 sostanzialmente stabile il totale dei finanziamenti bancari

Sulla base di prime stime del SI-ABI il **totale prestiti a residenti in Italia** (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pronti contro termine con controparti centrali) a maggio 2025 si è collocato a 1.639 miliardi di euro, **con una variazione annua** pari a **+0,1%** (+0,2% nel mese precedente), calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

I **prestiti a residenti in Italia al settore privato**⁹ sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.413,5 miliardi di euro **in crescita dello 0,7%** rispetto ad un anno prima¹⁰.

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** erano pari a 1.270,5 miliardi di euro **sostanzialmente stabili su base annua**¹¹ (+0,3% nel mese precedente; cfr. Tabella 8).

Tabella 8

Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) *						
	Totale impieghi		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾
mag-20	1.689,0	1,2	1.425,1	1,6	1.286,1	1,7
mag-21	1.718,7	3,5	1.451,4	3,8	1.315,4	4,4
mag-22	1.743,2	2,2	1.482,6	3,1	1.342,7	3,1
mag-23	1.700,6	-1,4	1.448,9	-1,0	1.312,7	-0,9
mag-24	1.643,9	-2,8	1.409,9	-2,0	1.277,1	-2,1
giu-24	1.651,8	-2,1	1.417,8	-1,6	1.274,3	-2,2
lug-24	1.647,0	-2,0	1.412,4	-1,6	1.271,7	-2,2
ago-24	1.632,2	-1,9	1.398,2	-1,5	1.261,0	-2,0
set-24	1.638,0	-1,4	1.404,9	-0,9	1.264,1	-1,4
ott-24	1.633,2	-1,3	1.399,3	-1,0	1.261,9	-1,6
nov-24	1.637,4	-1,5	1.405,2	-1,1	1.265,0	-1,8
dic-24	1.648,9	-1,1	1.416,6	-0,3	1.266,9	-1,0
gen-25	1.638,8	-0,7	1.405,9	-0,3	1.264,4	-0,8
feb-25	1.636,5	-0,4	1.404,9	0,0	1.264,4	-0,6
mar-25	1.644,3	-0,1	1.416,0	0,5	1.271,5	0,0
apr-25	1.641,8	0,2	1.415,8	1,0	1.272,4	0,3
mag-25	1.639,2	0,1	1.413,5	0,7	1.270,5	0,0

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali.

(1) Variazioni calcolate includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad. esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

⁹ Residenti in Italia, settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie al netto dei pct con controparti centrali.

¹⁰ Le variazioni percentuali annuali sono calcolate includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non

connesse con transazioni (ad. esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

¹¹ Si veda nota 10

Ad aprile 2025 in calo dello 0,8% su base annua i prestiti alle imprese; in aumento i crediti alle famiglie

Secondo i **dati ufficiali di Banca d'Italia**, ad aprile 2025 il tasso di variazione dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultato pari a -0,8% (-1,1% nel mese precedente).

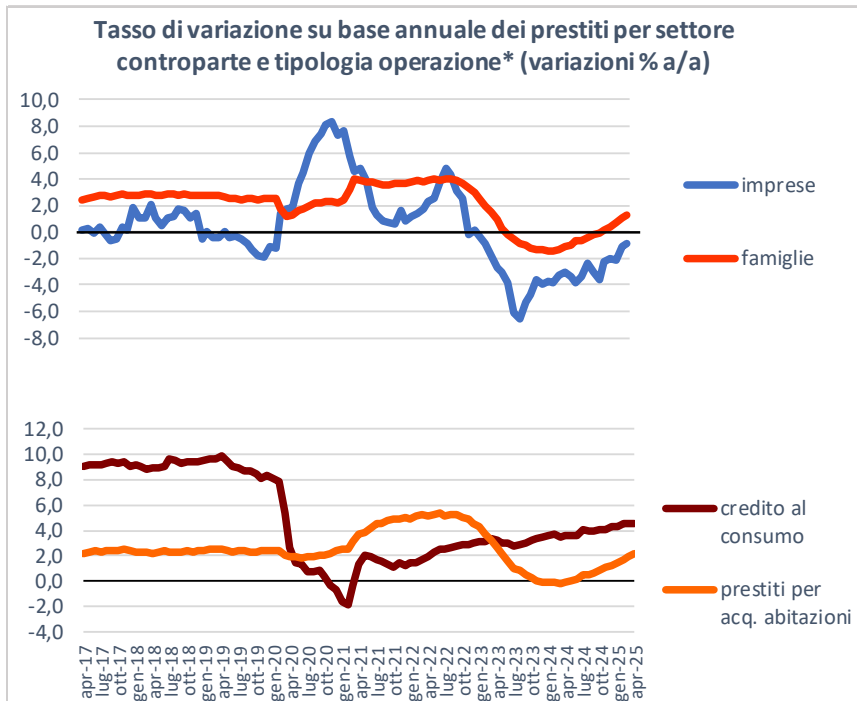
Il **totale dei prestiti alle famiglie**¹² è aumentato dell'1,3% (+1,1% nel mese precedente). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in accelerazione rispetto al mese precedente sia per i prestiti per l'acquisto di abitazioni (+2,2% rispetto a +2,0% del mese precedente) sia per il credito al consumo (+4,6% rispetto a +4,5% del mese precedente; cfr. Grafico 7).

Nel primo trimestre del 2025 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario si è attestata al 63,9% (65,2% nel trimestre precedente). Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è pari al 77,8% (77,6% nel trimestre precedente¹³).

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁴ mette in luce come ad aprile 2025 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 59,3% sul totale (la quota delle sole attività manifatturiere è del 27,1%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,2%, il comparto delle costruzioni l'8,2% mentre quello dell'agricoltura il 5,7%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,6%.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (Bank Lending Survey – Aprile 2025), "nel primo trimestre del 2025 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese sono rimasti invariati. Tra i fattori sottostanti, le banche hanno segnalato un lieve effetto restrittivo riconducibile al peggioramento della situazione e delle prospettive economiche generali e di particolari settori o imprese. I criteri di offerta sui prestiti alle famiglie per acquisto di abitazioni e per

Grafico 7



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia

(*) Variazioni calcolate includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni).

finalità di consumo sono stati lievemente irrigiditi.

I termini e le condizioni generali per i finanziamenti alle imprese e per

¹² Si veda nota 10

¹³ Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Maggio 2025

¹⁴ Le branche di attività economica sono definite in base alla nuova classificazione delle attività economiche Ateco 2007, che ha sostituito la precedente classificazione ispirata all'Ateco 1981.

i mutui sono stati resi più favorevoli mediante una riduzione dei tassi di interesse praticati dalle banche, anche a seguito dei minori margini sui prestiti meno rischiosi. I termini e le condizioni applicati al credito al consumo sono rimasti invariati. Nel trimestre in corso i criteri rimarrebbero invariati per il credito alle imprese e per i mutui, mentre si registrerebbe un lieve irrigidimento per i prestiti al consumo.

La domanda di finanziamenti da parte delle imprese è rimasta invariata: l'impatto positivo legato alle maggiori necessità per investimenti fissi e al minor livello dei tassi di interesse è stato compensato da quello negativo dovuto alle minori esigenze per finanziare scorte e capitale circolante e al maggiore ricorso all'autofinanziamento. La richiesta di prestiti da parte delle famiglie è aumentata sia per i mutui sia per il credito al consumo. Nel trimestre in corso la domanda di finanziamenti delle imprese aumenterebbe, mentre quella delle famiglie non registrerebbe variazioni significative. Le condizioni di accesso al finanziamento delle banche sono migliorate, principalmente con riferimento alla capacità di trasferire il rischio di credito fuori bilancio e ai titoli di debito a medio-lungo termine.

Nel trimestre in corso le condizioni di accesso alla raccolta registrerebbero variazioni nel complesso contenute, con un ulteriore miglioramento nella capacità di trasferire il rischio di credito fuori bilancio”.

In calo i tassi di interesse sul totale prestiti e sui nuovi prestiti alle imprese e alle famiglie

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a maggio 2025 il **tasso sui nuovi prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni** - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo - era pari a 3,19%, dal 3,27% del mese precedente (2,05% a giugno 2022; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui il 94,6% erano a tasso fisso (93% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è sceso al 3,64% dal 3,77% del mese precedente

(1,44% a giugno 2022; 5,48% a fine 2007). Il **tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie** è sceso al 4,07% dal 4,14% del mese precedente (2,21% a giugno 2022; 6,16% a fine 2007; cfr. Tabella 9).

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

A maggio 2025 in lieve aumento il differenziale fra tassi di interesse sui prestiti e tassi sulla raccolta

Con riferimento ai flussi, **il margine calcolato come differenza tra i tassi attivi e passivi sulle nuove operazioni, con famiglie e società non finanziarie**, a maggio 2025, **in Italia risulta pari a 189 punti base** (143 punti a giugno 2022, prima del rialzo dei tassi di interesse ufficiali).

Il **differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero** denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e **il tasso medio sulla raccolta in euro da clientela** (rappresentata da famiglie e società non finanziarie), nello stesso mese, si è posizionato a **2,63 punti percentuali** in Italia (2,66 nel mese precedente).

Il **margine sui prestiti concessi alle famiglie dalle banche nei principali paesi europei**¹⁵ (calcolato come differenza tra i tassi di interesse sui nuovi prestiti e un tasso medio ponderato di nuovi depositi delle famiglie e società non finanziarie) è risultato, ad aprile 2025, pari a 96 punti base in Italia, un valore inferiore ai 160 punti della Germania, e superiore ai 78 punti della Spagna e ai 66 punti della Francia.

¹⁵ Cfr. BCE “ESRB Dashboard”

Tabella 9

Italia: tassi d'interesse bancari sugli impieghi e rendimenti guida (medie mensili - valori %)										
	Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia			Tassi di riferim. BCE ²		Tassi interbancari				
	Totale ¹ (consistenze)			Tasso sui depositi presso la BCE	Tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali	Area euro		Usa	Giappone	Uk
	di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)	di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)	Euribor a 3 mesi			IRS a 10 anni	a 3 mesi	a 3 mesi	a 3 mesi	
mag-20	2,40	1,21	1,33	-0,50	0,00	-0,27	-0,12	0,40	-0,04	0,36
mag-21	2,21	1,13	1,40	-0,50	0,00	-0,54	0,14	0,15	-0,07	0,12
mag-22	2,16	1,19	1,92	-0,50	0,00	-0,39	1,76	1,47	-0,05	1,31
mag-23	4,11	4,81	4,22	3,25	3,75	3,37	3,02	5,38	0,00	4,81
mag-24	4,80	5,38	3,61	4,00	4,50	3,81	2,80	5,49	0,12	5,26
giu-24	4,77	5,26	3,55	3,75	4,25	3,73	2,79	5,47	0,13	5,23
lug-24	4,74	5,28	3,44	3,75	4,25	3,69	2,74	5,42	0,15	5,16
ago-24	4,72	5,13	3,59	3,75	4,25	3,55	2,50	5,25	0,25	5,01
set-24	4,70	4,90	3,31	3,50	3,65	3,43	2,42	4,95	0,26	4,94
ott-24	4,62	4,70	3,27	3,25	3,40	3,17	2,42	4,76	0,26	4,85
nov-24	4,55	4,53	3,23	3,25	3,40	3,01	2,32	4,63	0,30	4,84
dic-24	4,44	4,40	3,11	3,00	3,15	2,82	2,23	4,51	0,38	4,83
gen-25	4,32	4,13	3,12	3,00	3,15	2,71	2,49	4,43	0,39	4,69
feb-25	4,28	3,99	3,18	2,75	2,90	2,53	2,38	4,45	0,39	4,54
mar-25	4,21	3,92	3,14	2,50	2,65	2,44	2,67	4,55	0,39	4,45
apr-25	4,14	3,77	3,27	2,25	2,40	2,24	2,52	4,41	0,39	4,35
mag-25	4,07	3,64	3,19	2,25	2,40	2,09	2,53	4,48	0,39	4,39

Note: per i tassi bancari ultimo mese stime SI-ABI.

1 Tasso medio ponderato.

2 Dato di fine periodo

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI

4.4 CREDITI DETERIORATI

Pari a 31,1 miliardi i crediti deteriorati ad aprile 2025

Tabella 10

Crediti deteriorati* al netto delle rettifiche		
	Consistenze (mld euro)	In % degli impieghi totali (valori %)
2020	50,5	2,20
2021	40,1	1,67
2022	33,1	1,46
2023	30,5	1,41
mar-24	30,6	1,45
giu-24	31,9	1,51
set-24	32,1	1,54
dic-24	31,3	1,51
apr-25	31,1	1,50

* includono le sofferenze, le inadempienze probabili e le esposizioni scadute e/o sconfinanti

Fonte: Elaborazioni Ufficio Analisi Economiche ABI su dati trimestrali Banca d'Italia fino a dicembre 2024 e stime ABI per aprile 2025

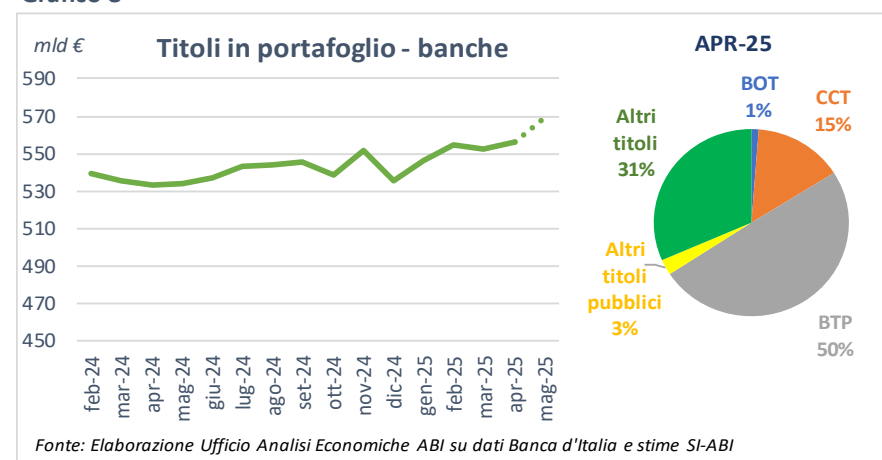
Ad aprile 2025 i **crediti deteriorati netti** (cioè l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a **31,1 miliardi** di euro, dai 31,3 miliardi di dicembre 2024 (30,5 miliardi a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di oltre 165 miliardi.

Ad aprile 2025 i **crediti deteriorati netti rappresentano l'1,50% dei crediti totali**. A dicembre 2024, tale rapporto era l'1,51% (1,41% a dicembre 2023; 9,8% a dicembre 2015; cfr. Tabella 10).

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Pari a 570 miliardi, a maggio 2025, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Grafico 8



Sulla base di prime stime del SI-ABI a maggio 2025, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 569,5 miliardi di euro, in aumento rispetto al mese precedente (556,2 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati ad aprile 2025, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 381 miliardi, corrispondente al 68,4% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 8).

4.6 TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO

In calo ad aprile 2025 i tassi d'interesse sulle nuove operazioni in Italia e nell'area euro

Gli ultimi dati disponibili relativi ai tassi di interesse applicati nell'area dell'euro, indicano che il tasso sui **nuovi crediti bancari** di importo **fino ad un milione di euro** concessi alle società non finanziarie era pari al 4,01% ad aprile 2025 (4,15% il mese precedente; 5,30% un anno prima), un valore che si confronta con il 4,30% rilevato in Italia (4,48% nel mese precedente; 5,70% un anno prima).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito di **ammontare superiore ad un milione di euro** erogati alle società non finanziarie sono risultati, nello stesso mese, pari al 3,56% nella media dell'area dell'euro (3,69% nel mese precedente; 5,02% un anno prima), mentre in Italia era pari al 3,47% (3,63% nel mese precedente; 5,03% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato al 7,53% nell'area dell'euro (7,73% nel mese precedente e 8,14% un anno prima) e al 5,13% in Italia (5,27% nel mese precedente; 6,32% un anno prima; *cfr. Tabella 11*).

Tabella 11

Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro alle società non finanziarie e alle famiglie (valori %)						
	Società non finanziarie (nuove operazioni)				Famiglie (consistenze)	
	Prestiti fino a 1 milione di euro		Prestiti oltre 1 milione di euro		Conti Correnti attivi e prestiti rotativi	
	Italia	Area euro	Italia	Area euro	Italia	Area euro
apr-20	1,69	1,50	0,81	1,21	4,08	5,39
apr-21	1,80	1,79	0,77	1,33	3,22	4,88
apr-22	1,84	1,80	0,87	1,26	2,91	4,72
apr-23	4,85	4,70	4,26	4,23	5,41	6,98
apr-24	5,70	5,30	5,03	5,02	6,32	8,14
mag-24	5,72	5,36	5,15	4,88	6,28	8,21
giu-24	5,64	5,29	5,04	4,90	6,25	8,18
lug-24	5,57	5,13	5,13	4,89	6,19	8,15
ago-24	5,49	5,10	4,91	4,86	6,09	8,16
set-24	5,32	5,00	4,63	4,56	6,13	8,23
ott-24	5,21	4,80	4,38	4,47	5,96	8,06
nov-24	5,07	4,73	4,15	4,26	5,74	7,96
dic-24	4,95	4,55	4,12	4,14	5,54	7,91
gen-25	4,66	4,36	3,86	4,04	5,49	7,80
feb-25	4,60	4,31	3,65	3,88	5,35	7,75
mar-25	4,48	4,15	3,63	3,69	5,27	7,73
apr-25	4,30	4,01	3,47	3,56	5,13	7,53

Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca Centrale Europea e Banca d'Italia