



# ABI Monthly Outlook

## Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Marzo 2025

# ANDAMENTI IN SINTESI

## RAPPORTO MENSILE ABI<sup>1</sup> – Marzo 2025 (principali evidenze)

Da ottobre 2023, i tassi di mercato sono progressivamente diminuiti a seguito dei tagli della BCE, una tendenza proseguita anche nei primi mesi del 2025. Nei primi giorni di marzo si è osservato un assestamento: i tassi a breve termine si sono stabilizzati o leggermente ridotti, mentre quelli a lungo termine hanno registrato un rialzo.

### TASSI DI MERCATO

Nei primi 13 giorni di marzo 2025:

1. **Il tasso Euribor a 3 mesi** è stato in media del **2,52%**, **stesso valore** di febbraio 2025.
2. **Il tasso lordo dei BOT a sei mesi** è stato in media del **2,32% in calo** di 9 punti base rispetto a febbraio (**2,41%**).
3. **Il tasso IRS a 10 anni** (molto usato nei mutui) è stato in media del **2,64%** in **aumento di 25 punti base** rispetto a febbraio (**2,39%**).
4. **Il tasso lordo dei BTP a 10 anni** è stato in media del **3,84% in aumento di 32 punti base** rispetto a febbraio (**3,52%**).

### TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI BANCARI

5. **A febbraio 2025:**
  - il **tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** è sceso al **3,98%** dal 4,15% del mese precedente e dal 5,45% di dicembre 2023;
  - il **tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni** è stato pari al **3,17%** (3,12% nel mese precedente e 4,42% a dicembre 2023);

---

<sup>1</sup> 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 **4,27%** dal 4,32% 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 febbraio 2025 è stato il **2,49%**. **A gennaio tale tasso era in Italia superiore a quello medio dell'area dell'euro** (Italia 2,66%; area dell'euro 2,55%). **Rispetto a giugno 2022**, (ultimo mese prima dei rialzi dei tassi BCE) quando il tasso era dello 0,29%, **l'incremento è stato di 220 punti base**.
7. Il **rendimento delle nuove emissioni di obbligazioni bancarie a tasso fisso** a febbraio 2025 è stato il **3,16%**, **con un incremento di 185 punti base** rispetto a giugno 2022 quando era l'1,31%.
8. A febbraio 2025 il **tasso medio sul totale dei depositi** (certificati di deposito, depositi a risparmio e conti correnti), è stato lo **0,82%** (0,85% nel mese precedente; 0,32% a giugno 2022).
9. Il **tasso sui soli depositi in conto corrente**, che non ha la funzione di investimento e permette di utilizzare una moltitudine di servizi, è lo **0,39%** (0,41% 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 febbraio 2025 è di **180 punti base**.

#### QUANTITÀ DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

11. La **raccolta indiretta**, cioè gli investimenti in titoli custoditi presso le banche, presenta un **incremento di circa 147 miliardi tra gennaio 2024 e gennaio 2025** (45,2 miliardi famiglie, 18,1 miliardi imprese e il restante agli altri settori, imprese finanziarie, assicurazioni, pubblica amministrazione).
12. A febbraio 2025 **la raccolta a medio e lungo termine**, tramite obbligazioni, è **cresciuta** rispetto ad un anno prima del **5,1%** (+6,0% nel mese precedente).
13. I soli **depositi**, nelle varie forme, a febbraio 2025 **sono cresciuti** del **2,1%** su base annua (+2,2% il mese precedente).

14. **La raccolta diretta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) a febbraio 2025 è risultata **in aumento del 2,5%** su base annua, **proseguendo la dinamica positiva registrata da inizio 2024** (+2,6% a gennaio 2025; cfr. Tabella 6).

#### **PRESTITI BANCARI**

15. Il rallentamento della crescita economica, confermato dai recenti dati ufficiali, contribuisce a deprimere la domanda di prestiti: **a febbraio 2025, i prestiti a imprese e famiglie sono scesi dello 0,6% rispetto a un anno prima**, in lieve attenuazione rispetto al -0,7% del mese precedente; **a gennaio 2025 i prestiti alle imprese erano diminuiti dell'1,9% mentre quelli alle famiglie erano cresciuti dello 0,4%** (cfr. Tabella 8).

#### **CREDITI DETERIORATI**

16. **A gennaio 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 **30,5 miliardi di euro**, da 32,1 miliardi di settembre 2024 (30,5 miliardi a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di circa 166 miliardi.

17. **A gennaio 2025 i crediti deteriorati netti** rappresentano l'1,47% dei crediti totali. A settembre 2024, tale rapporto era l'1,54% (1,41% a dicembre 2023; 9,8% nel 2015; cfr. Tabella 10).

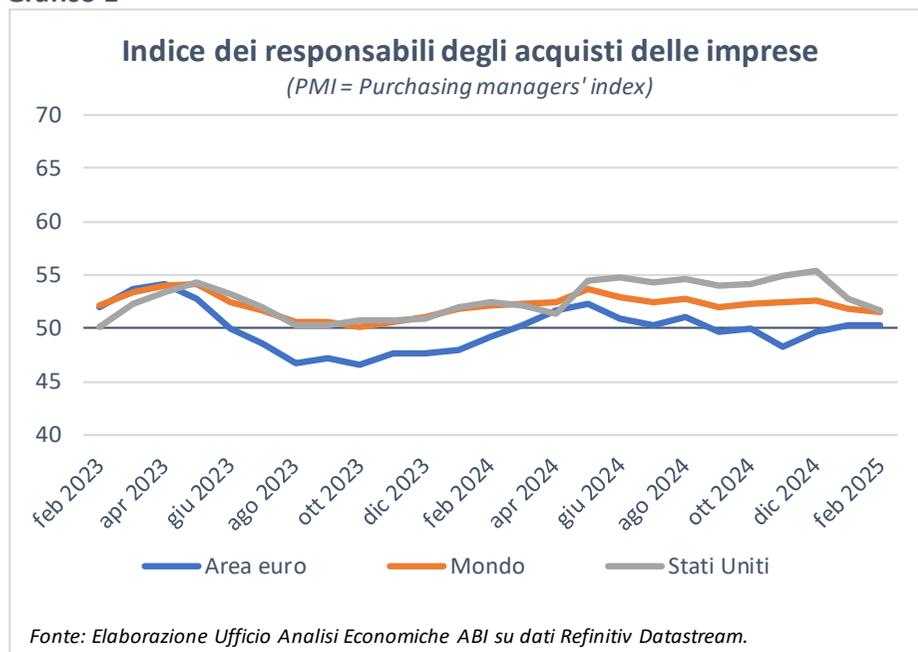
## INDICE

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

## 1. SCENARIO MACROECONOMICO

### Attività economica internazionale in aumento a dicembre

Grafico 1



A dicembre 2024 gli **scambi internazionali** sono cresciuti del +1,1% su base mensile (-0,1% nel mese precedente; +3,3% a/a). Nello stesso mese, il tasso di variazione medio degli ultimi 12 mesi era pari a +1,8%.

La **produzione industriale**, sempre a dicembre 2024, è cresciuta dello 0,8% rispetto al mese precedente (+2,6% rispetto allo stesso mese del

2023). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari a +1,7%.

A febbraio 2025, l'**indice dei responsabili degli acquisti delle imprese** (purchasing managers' index, PMI)<sup>1</sup> si è attestato sopra 50 - ovvero oltre la soglia che divide le fasi di espansione da quelle di contrazione - sia negli Stati Uniti (51,6) sia nell'area dell'euro (50,2; cfr. Grafico 1). A livello globale, l'indice è leggermente sceso (da 51,8 a 51,5) per effetto della riduzione del sotto indice del settore dei servizi da 52,2 a 51,6 mentre quello del settore manifatturiero è salito da 50,1 a 50,6.

Nello stesso mese il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari a +4,6% su base mensile (+17,3% la variazione percentuale su base annua).

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

### Prezzo del petrolio in calo

Tabella 1

Petrolio Brent						
	feb-25		gen-25		feb-24	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
<b>Prezzo al barile</b>	75,2	-8,1	78,2	-1,2	81,8	-2,2

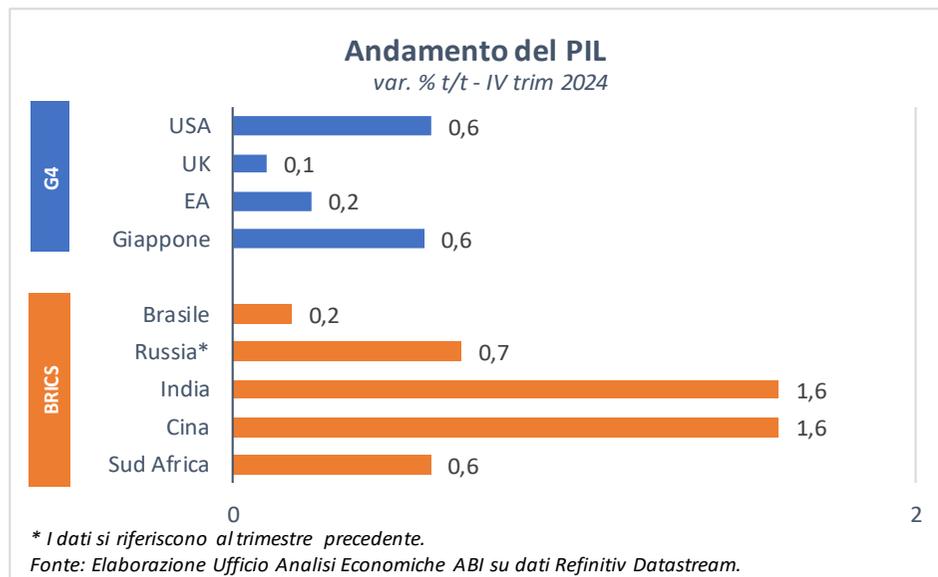
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di febbraio 2025 il prezzo del **petrolio** si è portato a 75,2 dollari al barile, in calo del 3,9% rispetto al mese precedente (-8,1% su base annua; cfr. Tabella 1).

<sup>1</sup>Indici 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.

## Bric: PIL in aumento nel quarto trimestre

Grafico 2



La variazione congiunturale del **PIL indiano** nel quarto trimestre del 2024 è stata pari al +1,6%, in lieve aumento rispetto alla crescita rilevata nel trimestre precedente (+1,4%). L'inflazione, a gennaio 2025, ha segnato una variazione pari al +4,3%, in calo rispetto al mese precedente (+5,2%).

Nel quarto trimestre del 2024 il **PIL cinese** è salito dell'1,6% rispetto al precedente trimestre (+1,3% nel terzo trimestre 2024). Sul fronte dei prezzi, a febbraio 2025 si registra una variazione pari a -0,7% su base annuale (+0,5% nel mese precedente).

Nel quarto trimestre del 2024 il **PIL brasiliano** ha registrato una variazione congiunturale pari a +0,2% (+0,7% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a gennaio 2025 ha registrato una variazione annuale pari al +4,2%, in calo rispetto al mese precedente (+4,8%).

In **Russia**, nel terzo trimestre del 2024, la variazione congiunturale del PIL è stata pari al +0,7% (+0,5% nel trimestre precedente). Nel mese di gennaio 2025 l'inflazione si è attestata al +9,9% in aumento rispetto al mese precedente (+9,5%).

### Usa: PIL in crescita nel quarto trimestre 2024

Nel quarto trimestre del 2024 il **PIL statunitense** ha registrato una variazione pari a +0,6% rispetto al trimestre precedente (+0,8% nel trimestre precedente). L'inflazione al consumo a gennaio 2025 ha registrato una variazione annuale pari a +3,0%, in lieve aumento rispetto al mese precedente (2,9%).

### In lieve aumento il PIL dell'area dell'euro nel quarto trimestre del 2024

Nel quarto trimestre del 2024 il **PIL dell'area dell'euro** è aumentato dello 0,2% rispetto al trimestre precedente (+0,4% nel terzo trimestre 2024) mentre è aumentato dell'1,2% su base annuale.

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

### Nell'area dell'euro risultano in calo la produzione industriale a dicembre e le vendite al dettaglio a gennaio

A dicembre 2024 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è risultata in calo dell'1,1% rispetto al mese precedente (-2,6% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro disponibili per il mese di gennaio 2025 mostrano le seguenti variazioni congiunturali: in **Francia** la produzione è scesa dello 0,6% (-1,6% a/a) e in **Germania** è aumentata del 2% (-1,5% a/a).

Le **vendite al dettaglio** nell'area dell'euro, a gennaio 2025, sono risultate in lieve calo in termini congiunturali (-0,3%) mentre aumentano su base tendenziale dell'1,6%. Nello stesso mese in **Francia** le vendite sono diminuite dello 0,1% rispetto al mese precedente (+0,7% a/a); in **Germania** sono aumentate dello 0,1% (+2,7% a/a).

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

L'indice di fiducia delle imprese, a febbraio 2025, nell'area dell'euro ha registrato un valore pari a -11,4 (-12,7 nel mese precedente), in **Germania** è passato da -25,2 a -22,9 mentre in **Francia** è passato da -11 a -7,9. L'indice di fiducia dei consumatori, nello stesso mese, nell'area dell'euro era pari a -13,6 (-14,2 nel mese precedente), in **Germania** a -11,4 (da -11,9) e in **Francia** a -12,9 (da -13,9).

A gennaio 2025, nell'area dell'euro il tasso di disoccupazione è rimasto invariato rispetto al mese precedente attestandosi al 6,2%. Il tasso di occupazione nel terzo trimestre 2024 è leggermente sceso e si è portato al 70,5% (70,6% nel trimestre precedente; 70,0% un anno prima).

## Nell'area dell'euro, a gennaio, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato. Rimane ferma la componente "di fondo" e su livelli più alti dell'indice generale

L'inflazione nell'area dell'euro, a gennaio 2025, è salita al +2,5% confermando le attese (+2,8% dodici mesi prima); l'inflazione per febbraio è attesa in lieve calo (+2,4%). Il tasso di crescita della componente "di fondo" (depurata dalle componenti più volatili) a gennaio 2025 è stabile al +2,7% rimanendo al di sopra delle attese (+3,6% un anno prima); l'inflazione attesa per febbraio è pari al +2,6%.

## Tassi di cambio: a febbraio euro stabile rispetto al dollaro

Tabella 2

	Tassi di cambio verso euro					
	feb-25		gen-25		feb-24	
		var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a
Dollaro americano	1,04	-3,4	1,04	-5,0	1,08	0,8
Yen giapponese	157,9	-2,2	162,0	1,8	161,4	13,3
Sterlina inglese	0,83	-2,8	0,84	-2,4	0,85	-3,5
Franco svizzero	0,94	-0,6	0,94	0,7	0,95	-4,5

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

## Italia: PIL in lieve aumento nel quarto trimestre del 2024

Tabella 3

	var. % t/t	Economia reale		
		IV trim 2024	III trim 2024	II trim 2024
Pil		0,1	0,0	0,1
- Consumi privati		0,2	0,6	-0,3
- Investimenti		1,6	-1,6	-0,7
	var. % m/m	gen-25	dic-24	gen-24
Produzione industriale		3,2	-2,7	-2,9
	var. % m/m	gen-25	dic-24	gen-24
Vendite al dettaglio		-0,4	0,6	0,3
	saldo mensile	feb-25	gen-25	feb-24
Clima fiducia imprese		-8,2	-8,2	-7,5
Clima fiducia famiglie		-13,6	-14,8	-16
	var. % a/a	feb-25	gen-25	feb-24
Inflazione		1,7	1,5	0,8
Inflazione core		1,8	1,8	2,4
		gen-25	dic-24	gen-24
Disoccupazione (%)		6,3	6,4	7,1

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

Nel quarto trimestre del 2024 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è risultato in lieve aumento rispetto al trimestre precedente (+0,1%; invariato nel terzo trimestre 2024) ed è aumentato dello 0,6% su base annuale. La domanda nazionale al netto delle scorte ha contribuito per 0,5 punti percentuali alla crescita del Pil: +0,1 i consumi privati, +0,4 gli investimenti fissi lordi e contributo nullo della spesa pubblica. Per contro, la variazione delle scorte ha sottratto 0,4 punti percentuali alla variazione del Pil, mentre il contributo della domanda estera netta è risultato positivo nella misura di 0,1 punti percentuali. A gennaio 2025 **l'indice della produzione industriale destagionalizzato** è aumentato del 3,2% in termini congiunturali (-2,7 nel mese precedente) mentre in termini tendenziali è diminuito dello 0,8%. L'indice destagionalizzato mensile mostra i seguenti andamenti congiunturali: i beni intermedi +4%, i beni di investimento +4%, i beni di consumo +2,6% e i beni energetici -3,4%. **Le vendite al dettaglio** in valore a gennaio 2025 sono diminuite dello 0,4% rispetto al mese precedente (+0,6% nel mese precedente; +0,8% a/a).

**Gli indici di fiducia** continuano ad essere entrambi negativi a febbraio. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -14,8 a -13,6 (-16 dodici mesi prima); la fiducia delle **imprese** è rimasta a -8,2 (-7,5 un anno prima). Il **tasso di disoccupazione**, a gennaio 2025, è sceso al 6,3% (6,4% nel mese precedente; 7,1% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni) era pari al 18,7% (19% nel mese precedente; 21,9% un anno prima). **Il tasso di occupazione** si è attestato al 62,8% (62,4% nel mese precedente; 61,8% un anno prima).

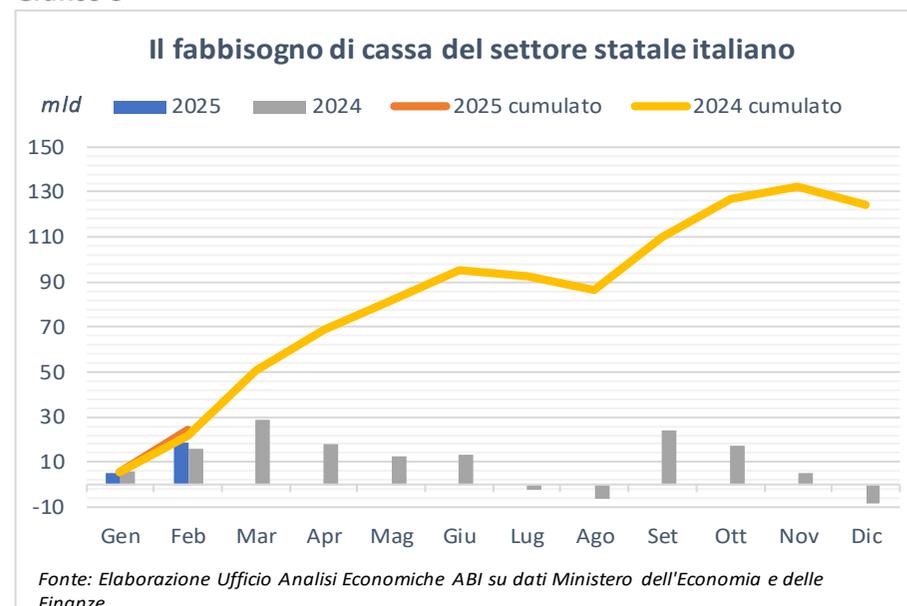
**L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività** (NIC), al lordo dei tabacchi, a febbraio 2025, si è attestato al +1,7% (+1,5% nel mese precedente); la componente "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) è rimasta al +1,8%.

## 2. CONTI PUBBLICI

### 2.1 FINANZE PUBBLICHE

**A febbraio 2025 pari a 18,7 miliardi il fabbisogno del settore statale, in lieve peggioramento rispetto al corrispondente mese del 2024**

Grafico 3



*"Nel mese di febbraio 2025 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 18.700 milioni, a fronte di un febbraio 2024 che si era chiuso con un fabbisogno di 16.147 milioni<sup>2</sup>" (cfr. Grafico 3).*

<sup>2</sup> 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 marzo 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 2,65% (dal 2,90%), al 2,90% (dal 3,15%) e al 2,50% (dal 2,75%).

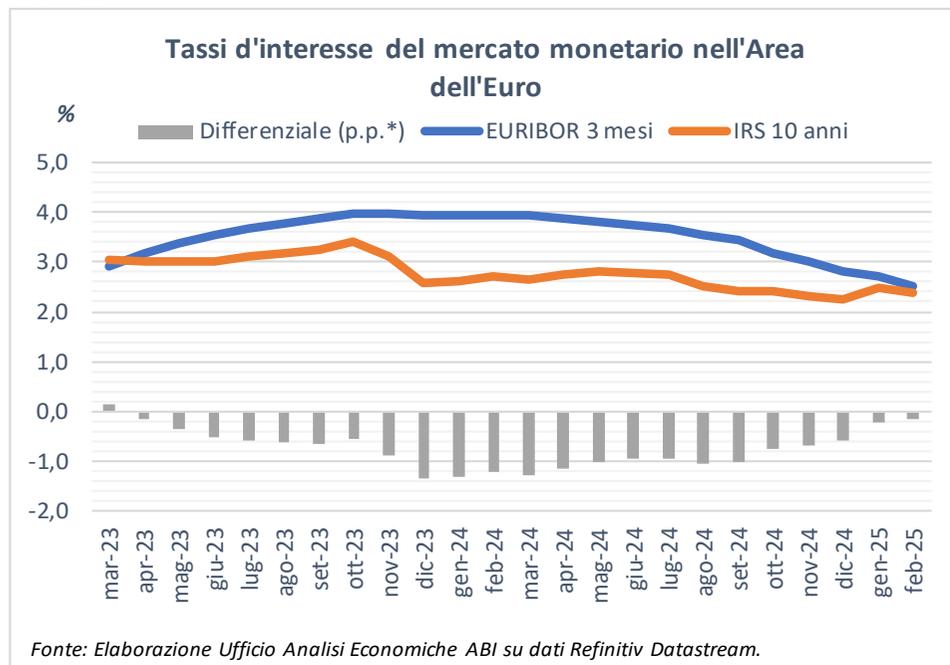
Secondo il Consiglio direttivo, il processo disinflazionistico è ben avviato. L'andamento dell'inflazione ha continuato a rispecchiare pressoché le attese dei nostri esperti e le ultime proiezioni sono strettamente in linea con le prospettive di inflazione precedenti. Gli esperti indicano ora che l'inflazione complessiva si collocherebbe in media al 2,3% nel 2025, all'1,9% nel 2026 e al 2,0% nel 2027. La revisione al rialzo dell'inflazione complessiva per il 2025 riflette la più

vigorosa dinamica dei prezzi dell'energia. L'inflazione al netto della componente energetica e alimentare si porterebbe in media al 2,2% nel 2025, al 2,0% nel 2026 e all'1,9% nel 2027. Le misure dell'inflazione di fondo suggeriscono perlopiù che l'inflazione si attesterà stabilmente intorno all'obiettivo del Consiglio direttivo del 2% a medio termine. L'inflazione interna resta elevata, principalmente perché salari e prezzi in determinati settori si stanno ancora adeguando al passato incremento dell'inflazione con considerevole ritardo. Le decisioni del Consiglio direttivo sui tassi di interesse saranno basate sulla sua valutazione delle prospettive di inflazione, considerati i nuovi dati economici e finanziari, della dinamica dell'inflazione di fondo e dell'intensità della trasmissione della politica monetaria, senza vincolarsi a un particolare percorso dei tassi. 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 gennaio 2025 la **Federal Reserve** ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse in un intervallo compreso tra il 4,25% e il 4,50%. Il Federal Open Market Committee (FOMC), nel considerare l'entità e la tempistica di ulteriori aggiustamenti all'intervallo obiettivo per i tassi, valuterà attentamente i dati in arrivo, le prospettive in evoluzione e l'equilibrio dei rischi. Il comitato continuerà inoltre a ridurre le sue partecipazioni in titoli del Tesoro e titoli di debito e titoli garantiti da ipoteca delle agenzie.

## In calo l'euribor a 3 mesi: 2,52% il valore registrato nella media di febbraio 2025. In calo anche il tasso sui contratti di interest rate swaps

Grafico 4



Il **tasso euribor** a tre mesi nella media di febbraio 2025 era pari a 2,52% (2,71% nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nei primi 13 giorni di marzo 2025 era pari a 2,52%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, a febbraio 2025, a 2,39% in calo rispetto al mese precedente (2,49%). Nei primi 13 giorni di marzo 2025 si è registrato un valore pari a 2,64%. A febbraio 2025, il differenziale tra il tasso *swap* a 10 anni e il tasso *euribor* a 3 mesi è risultato negativo e

<sup>3</sup> 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,

in media pari a -13 punti base (-20 p.b. il mese precedente e -120 p.b. un anno prima).

## In aumento a gennaio il gap tra le condizioni monetarie complessive dell'area dell'euro e Usa

L'**indice delle condizioni monetarie** (ICM)<sup>3</sup>, 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, a gennaio, nell'area dell'euro, un allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a -0,18), dovuto principalmente all'effetto del tasso di interesse. Mentre negli Stati Uniti, nello stesso mese, le condizioni monetarie complessive hanno mostrato un minore allentamento a causa dell'effetto tasso di cambio.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona a gennaio è aumentato a -3,35 punti (-3,15 punti nel mese precedente; -2,12 punti un anno prima).

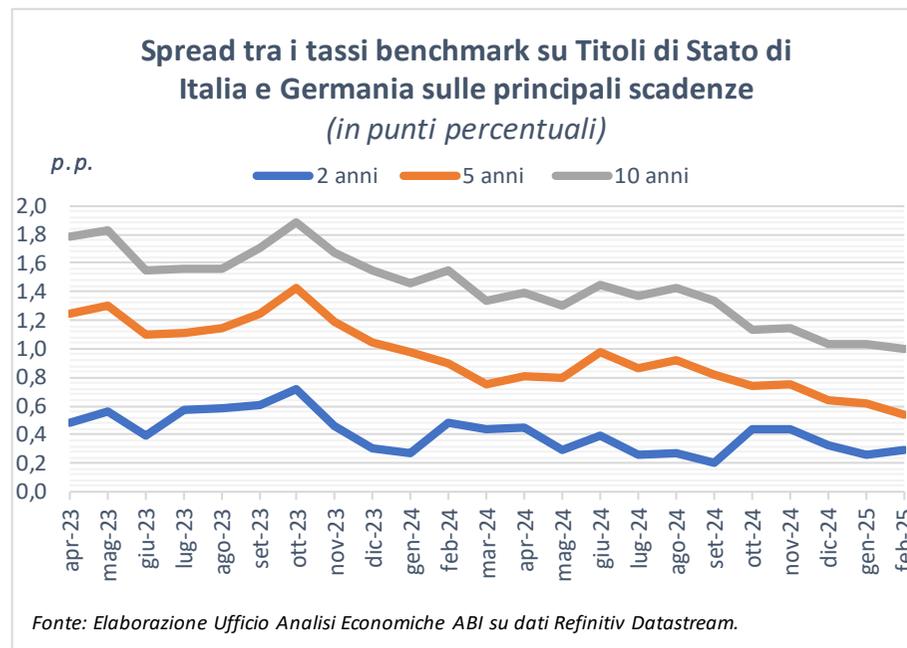
## 3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

### In calo a febbraio 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 febbraio, pari a 4,45% negli **USA** (4,63% nel mese precedente), a 2,41% in **Germania** (2,50% nel mese precedente) e a 3,41% in **Italia** (3,54% nel mese precedente e 3,88% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **100** punti base (104 nel mese precedente).

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.

Grafico 5



### In calo a febbraio 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 febbraio un rendimento pari a 3,26% nell'area dell'euro (3,45% nel mese precedente) e al 5,26% negli Stati Uniti (5,37% nel mese precedente).

### In calo a dicembre 2024 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (-1,3 miliardi di euro)

Nel mese di dicembre 2024 le **obbligazioni** per categoria di emittente hanno mostrato in Italia le seguenti dinamiche:

- per i **titoli di Stato** le emissioni lorde sono ammontate a 28,2 miliardi di euro (25,5 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 563,7 miliardi nel 2024 che si confrontano con 526,4 miliardi nel 2023),

mentre le emissioni nette si sono attestate a -20,4 miliardi (1,2 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 110,6 miliardi nel 2024 che si confrontano con 110,9 miliardi nel 2023);

- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 10,9 miliardi di euro (10,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 148,2 miliardi nel 2024 che si confrontano con 123,4 miliardi nel 2023), mentre le emissioni nette sono ammontate a 0,1 miliardi (2,9 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; 17,2 miliardi nel 2024 che si confrontano con 12,6 miliardi nel 2023);
- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 3,8 miliardi di euro (7,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 91,3 miliardi nel 2024 che si confrontano con 85,9 miliardi nel 2023), mentre le emissioni nette sono risultate pari a -1,3 miliardi (-3,3 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; 12,6 miliardi nel 2024 che si confrontano con 10,1 miliardi nel 2023).

## 3.3 MERCATI AZIONARI

### A febbraio 2025 in aumento i principali indici di Borsa

Nel mese di febbraio 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 5,7% (+12,8% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è sceso dell'1,6% (+2,5% a/a), lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) è salito dell'1,2% (+20,6% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 17,9 (17,6 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, a febbraio, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è salito, rispetto al mese precedente, del 5,6% (+4,0% a/a), il **Ftse100** della Borsa di Londra è salito del 3,7% (+14,1% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è salito del 7,1% (+29,8% a/a) e il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è salito del 6,6% (+19,6% a/a).

Tabella 4

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

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 7,0% rispetto al mese precedente (+12,8% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è salito del 5,8% (-21,4% a/a) e il **Nasdaq** è salito dello 0,1% (+23,8% 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 del 3,6% (+43,9% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è salito del 12,3% (+44,7% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è salito del 10,7% (+58,5% a/a).

### Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in aumento a febbraio 2025

A febbraio 2025 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è aumentata sia rispetto al mese precedente (+5,6%), sia rispetto ad un anno prima (+9,0%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 9.207 miliardi di euro rispetto agli 8.720 miliardi del mese precedente.

All'interno dell'area dell'euro la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari all'8,3% del totale, quella della **Francia** al 34,0% e quella della

**Germania** al 26,3% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

## 3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

### Pari a 1.606 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a gennaio 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 clientela<sup>4</sup>) - pari a 1.606,1 miliardi di euro a gennaio 2025 (148,9 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +10,2% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per il 28,8% alle famiglie consumatrici (+10,8% la variazione annua), per il 21,6% alle istituzioni finanziarie (+21,8% a/a), per il 37,8% alle imprese di assicurazione (+3,3% la variazione annua), per il 6,1% alle società non finanziarie (+21,2% a/a), per il 2,7% alle Amministrazioni pubbliche e l'1,1% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, il 2,0% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione pari a +8,1%.

### In aumento nel terzo 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 settembre 2024 pari a 990,2 miliardi di euro, in aumento dell'11,8% rispetto ad un anno prima (+2,8% rispetto al trimestre precedente). In particolare, le **gestioni patrimoniali bancarie** nello stesso periodo si collocano a 134 miliardi di euro, segnando una variazione annua pari a +16,5% (+6,8% rispetto al trimestre precedente). Le gestioni patrimoniali delle SIM, pari a 12,8 miliardi, hanno segnato una variazione annua pari a +14,2% (+6,7% rispetto al trimestre precedente) mentre quelle delle S.G.R., pari a 843,4 miliardi

<sup>4</sup> Residente e non residente.

di euro, sono cresciute del +11,1% (+2,1% rispetto al trimestre precedente).

### A gennaio 2025 in aumento il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero

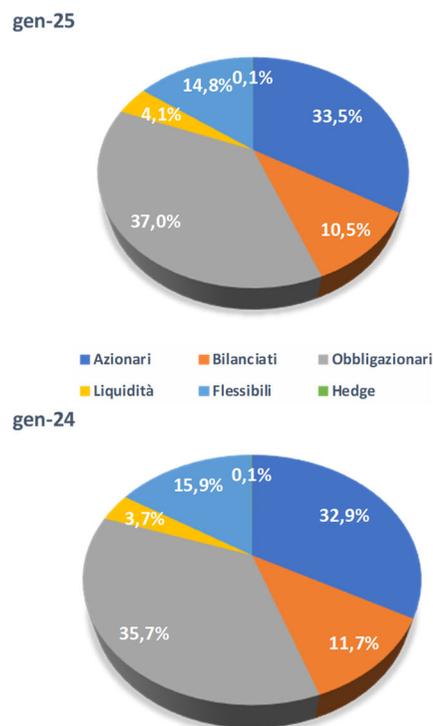
A gennaio 2025 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è salito dell'1,7% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.231 miliardi di euro (+20,8 miliardi).

Tale patrimonio era composto per il 23,5% da fondi di diritto italiano e per il restante da fondi di diritto estero<sup>5</sup>. Su base annua, il patrimonio è salito del 7,0% in seguito all'aumento di 33,9 miliardi di fondi azionari, di 45,3 miliardi di quelli obbligazionari e di 8,2 miliardi di fondi monetari, a cui è corrisposto un calo di 1,1 miliardi di fondi flessibili, 5,5 miliardi di fondi bilanciati, e 388 milioni di fondi hedge.

Riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia passata dal 32,9% al 33,5%, quella dei

Grafico 6

Composizione % del patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Assogestioni.

fondi obbligazionari dal 35,7% al 37,0%, quella dei fondi flessibili dal 15,9% al 14,8%, quella dei fondi bilanciati dall'11,7% al 10,5% e quella di fondi monetari dal 3,7% al 4,1%. 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 settembre 2024 risultavano superiori dell'8,3% rispetto ad un anno prima, ovvero in aumento da 5.450 a 5.902 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

	III trim 2024			III trim 2023		
	mld €	var. % a/a	quote %	mld €	var. % a/a	quote %
<b>Totale</b>	5.902	▲ 8,3	100,0	5.450	6,8	100,0
<b>Biglietti, monete e depositi</b>	1.570	▲ 0,1	26,6	1.569	-3,6	28,8
<b>Obbligazioni</b>	495	▲ 30,3	8,4	380	64,5	7,0
- pubbliche	315	▲ 33,5	5,3	236	88,8	4,3
- emesse da IFM	53	▲ 32,5	0,9	40	81,8	0,7
<b>Azioni e partecipazioni</b>	1.688	▲ 6,5	28,6	1.585	17,8	29,1
<b>Quote di fondi comuni</b>	829	▲ 21,6	14,0	682	1,5	12,5
<b>Ass.vita, fondi pensione</b>	1.097	▲ 8,0	18,6	1.016	-0,5	18,6

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

<sup>5</sup> 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 febbraio 2025 positiva la raccolta bancaria dalla clientela; in aumento sia i depositi sia le obbligazioni**

Secondo le prime stime del SI-ABI a febbraio 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 2.069,5 miliardi di euro **in aumento del 2,5%** rispetto ad un anno prima (+2,6% 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 1.805,5 miliardi e sono aumentati del **2,1%** (+2,2% nel mese precedente).

La raccolta a medio e lungo termine, tramite **obbligazioni**<sup>6</sup>, è cresciuta rispetto ad un anno prima (**+5,1%**; +6,0% nel mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 264 miliardi di euro.

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

Tabella 6

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia						
	Raccolta (depositi e obbligazioni)		Depositi clientela residente <sup>1</sup>		Obbligazioni <sup>2</sup>	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
feb-20	1.820,3	5,1	1.584,1	6,2	236,2	-1,5
feb-21	1.967,3	8,1	1.752,4	10,6	214,9	-9,0
feb-22	2.030,6	3,2	1.827,2	4,3	203,4	-5,4
feb-23	2.000,9	-1,5	1.787,4	-2,2	213,5	5,0
feb-24	2.019,3	0,9	1.768,1	-1,1	251,2	17,6
mar-24	2.040,4	2,1	1.782,3	0,1	258,1	18,5
apr-24	2.039,8	1,1	1.777,0	-1,4	262,9	21,7
mag-24	2.045,2	2,1	1.780,8	0,0	264,4	18,4
giu-24	2.065,3	3,6	1.799,3	2,1	266,0	14,9
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	2.069,0	2,6	1.803,5	2,2	265,5	6,0
feb-25	2.069,5	2,5	1.805,5	2,1	264,0	5,1

Note: ultimo mese stime SI-ABI.

<sup>1</sup> 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 nettati dalle operazioni con controparti centrali, dai depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti.

<sup>2</sup> 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.

A gennaio 2025, rispetto ad un anno prima, sono risultati in aumento i **depositi dall'estero**<sup>7</sup>: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a 426,1 miliardi di euro, +3,9% rispetto ad un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta** era pari al 15,1% (14,8% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra gennaio 2024 e gennaio 2025 è stato positivo per 16,1 miliardi di euro.

A gennaio 2025 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a 136,5 miliardi di euro (-10,8% la variazione tendenziale). **Sul totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari a 8,2% (9,0% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data - sono ammontati a 289,6 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 68,0% (62,7% un anno prima).

#### In lieve 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 febbraio 2025, all'1,06% (1,09% nel mese precedente). In particolare, il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari allo 0,82% (0,85% nel mese precedente; 0,32% a giugno 2022) e quello delle obbligazioni al 2,83% (2,85% nel mese precedente). Il tasso sui soli depositi in conto corrente era pari allo 0,39%, 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 febbraio 2025, al 2,53% (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 2,49% (0,29% a giugno 2022 con un incremento di 220 punti base). A gennaio tale tasso era il 2,66% in Italia, superiore a quello medio dell'area dell'euro (2,55%). Il tasso sulle nuove obbligazioni a febbraio 2025 è pari al 3,16% (1,31% a giugno 2022 con un incremento di 185 punti base) (cfr. Tabella 7).*

#### In calo il Rendistato a febbraio 2025; in assestamento il rendimento dei titoli pubblici a gennaio 2025

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**<sup>8</sup> si è collocato, a febbraio 2025, al 3,08%, in calo di 12 punti base rispetto al mese precedente e di 51 punti base rispetto al valore di un anno prima (3,59%). A gennaio, il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 3,83% (come il mese precedente e 4,94% un anno prima). Con riferimento ai **BTP**, il rendimento medio è risultato pari a 3,37% (3,10% il mese precedente; 3,56% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, si è collocato a 2,45% (2,46% nel mese precedente; 3,58% un anno prima).

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> 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		
	<i>(statistiche armonizzate del SEBC)</i>							BOT	CCT	BTP	Depositi in c/c in euro	Buoni serie ordinaria	
	Depositi in euro	Depositi in c/c in euro	Obbligazioni	Raccolta (depositi, pct e obbligazioni) <sup>1</sup>	Depositi con durata prestabilita	Obbligazioni	Raccolta <sup>2</sup>					Rend. medio lordo annuo al 1° anno	Rend. Medio lordo annuo al 5° anno
	<i>(consistenze)</i>				<i>(nuove operazioni)</i>								
feb-20	0,36	0,04	2,08	0,57	1,09	1,35	0,78	-0,33	0,27	1,06	-	0,05	0,05
feb-21	0,33	0,03	1,87	0,48	0,82	0,95	0,41	-0,45	-0,15	0,68	-	0,05	0,10
feb-22	0,31	0,02	1,73	0,45	0,57	0,58	0,38	-0,47	-0,14	1,52	-	0,05	0,10
feb-23	0,54	0,22	2,23	0,71	2,50	4,01	3,01	2,94	2,70	3,77	-	0,50	0,85
feb-24	1,02	0,55	2,78	1,23	3,65	4,28	3,76	3,64	4,94	3,63	0,00	0,50	1,00
mar-24	1,04	0,57	2,93	1,27	3,67	4,10	3,73	3,67	4,86	3,48	0,00	0,50	1,00
apr-24	1,04	0,57	2,86	1,26	3,59	3,72	3,59	3,64	4,70	3,59	0,00	0,50	1,00
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	2,85	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	2,83	1,06	2,49	3,16	2,53	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 febbraio 2025 rallenta il calo del 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 febbraio 2025 si è collocato a 1.638,8 miliardi di euro, **con una variazione annua pari a -0,3%** (-0,7% 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**<sup>9</sup> sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.406 miliardi di euro stabili rispetto ad un anno prima<sup>10</sup>.

**I prestiti a famiglie e società non finanziarie** erano pari a 1.265 miliardi di euro con una **variazione annua pari a -0,6%**, (-0,7% nel mese precedente; cfr. Tabella 8), 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). Il calo dei volumi di credito è coerente con il rallentamento della crescita economica, che deprime la domanda di prestiti.

<sup>9</sup> 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.

Tabella 8

Impieghi delle banche in Italia (escluso interbancario) *						
	Totale impieghi		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	settore privato e PA *					
	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>	mld €	var. % a/a <sup>(1)</sup>
feb-20	1.665,0	0,0	1.405,5	0,4	1.266,4	0,5
feb-21	1.710,7	4,2	1.447,0	4,6	1.310,3	5,2
feb-22	1.733,6	1,8	1.469,0	2,0	1.327,9	2,4
feb-23	1.712,7	0,3	1.460,4	1,2	1.322,9	1,1
feb-24	1.652,5	-3,0	1.414,7	-2,5	1.281,2	-2,6
mar-24	1.655,8	-2,9	1.417,9	-2,4	1.280,2	-2,6
apr-24	1.647,1	-2,5	1.411,1	-2,2	1.277,5	-2,3
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	1.639,8	-0,7	1.406,9	-0,2	1.265,4	-0,7
feb-25	1.638,8	-0,3	1.406,0	0,0	1.265,0	-0,6

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.

<sup>10</sup> 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).

## A gennaio 2025 in calo dell'1,9% su base annua i prestiti alle imprese; in aumento i crediti alle famiglie

Secondo i **dati ufficiali di Banca d'Italia**, a gennaio 2025 il tasso di variazione dei **prestiti alle imprese non finanziarie** è risultato pari a -1,9% (-2,3% nel mese precedente).

Il **totale dei prestiti alle famiglie**<sup>11</sup> è aumentato dello 0,4% (+0,2% nel mese precedente). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in accelerazione rispetto al mese precedente sia per la componente dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (+1,5% rispetto a +1,2% del mese precedente) sia per il credito al consumo (+4,4% rispetto a +4,3% del mese precedente; *cfr. Grafico 7*).

Nel quarto trimestre del 2024 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è salita al 65,2% dal 63,7% nel trimestre precedente. Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è pari al 77,6% (77,9% nel trimestre precedente<sup>12</sup>).

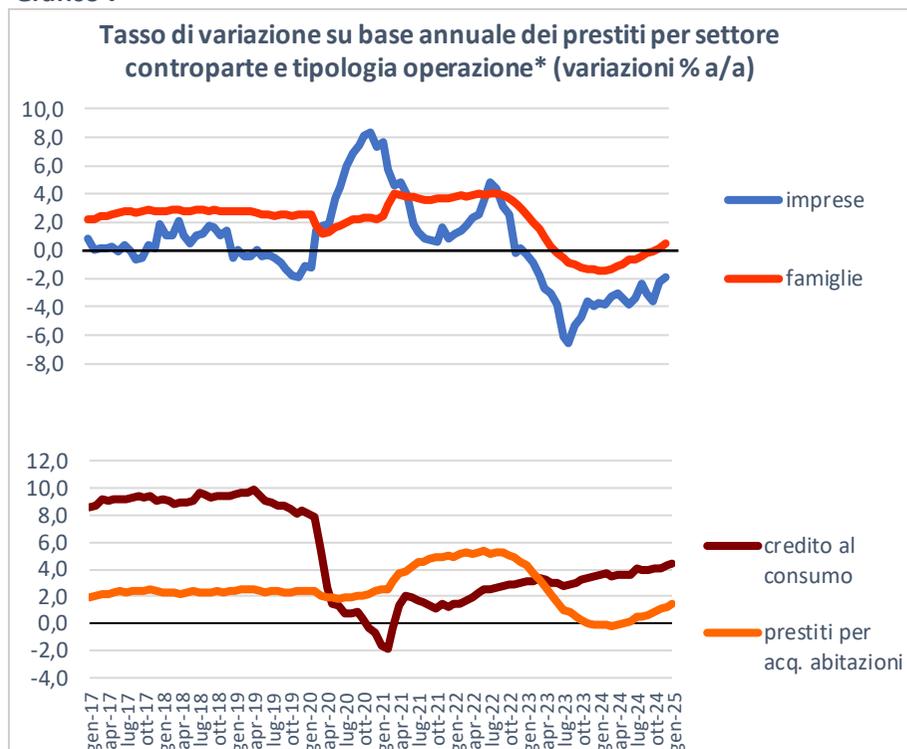
L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**<sup>13</sup> mette in luce come a gennaio 2025 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 59,2% sul totale (la quota delle sole attività manifatturiere è del 27,0%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,2%, il comparto delle costruzioni l'8,1% mentre quello dell'agricoltura il 5,7%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,7%.

Secondo quanto emerge dall'ultima **indagine trimestrale sul credito bancario** (*Bank Lending Survey* - Gennaio 2025), "nel quarto trimestre del 2024 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese sono stati lievemente allentati: l'effetto positivo della pressione concorrenziale e della maggiore tolleranza del rischio ha più che compensato l'impatto negativo della maggiore percezione del rischio. I termini e le condizioni generali per i finanziamenti alle imprese sono stati resi più favorevoli mediante una riduzione dei tassi di interesse praticati, anche a seguito

<sup>11</sup> Si veda nota 10

<sup>12</sup> Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Febbraio 2025

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).

dei minori margini applicati dalle banche. I criteri di offerta sui prestiti per l'acquisto di abitazioni sono stati lievemente irrigiditi, mentre sono rimasti invariati quelli sui prestiti per il consumo. Per il trimestre in corso

<sup>13</sup> 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.

*gli intermediari si attendono un lieve allentamento dei criteri per il credito alle imprese e un leggero irrigidimento di quelli per il credito al consumo; i criteri applicati ai mutui rimarrebbero invariati.*

*Per la prima volta dal terzo trimestre del 2022, la domanda di prestiti da parte delle imprese è aumentata, riflettendo il maggiore fabbisogno di finanziamenti per investimenti fissi, scorte e capitale circolante, nonché il più basso livello dei tassi di interesse. La richiesta di prestiti da parte delle famiglie per l'acquisto di abitazioni ha registrato un nuovo marcato incremento; per il credito al consumo l'aumento è stato più moderato. Nel trimestre in corso la domanda di prestiti di imprese e famiglie crescerebbe in tutti i comparti.*

*Le condizioni di accesso al finanziamento delle banche sono migliorate, principalmente con riferimento ai depositi sia a breve sia a lungo termine e ai titoli di debito a medio-lungo termine. Nel trimestre in corso le condizioni di accesso alla raccolta non registrerebbero variazioni significative”.*

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

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a febbraio 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 3,17%, in aumento rispetto al mese precedente (2,05% a giugno 2022; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui il 95% erano a tasso fisso (90,7% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie** è sceso al 3,98% dal 4,15% 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 4,27% dal 4,32% del mese precedente (2,21% a giugno 2022; 6,16% a fine 2007; cfr. Tabella 9).

## **4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI**

### **A febbraio 2025 sostanzialmente stabile 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 febbraio 2025, **in Italia risulta pari a 180 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 **2,57 punti percentuali** in Italia (2,59 nel mese precedente).

Il **margine sui prestiti concessi alle famiglie dalle banche nei principali paesi europei**<sup>14</sup> (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, a gennaio 2025, pari a 45 punti base in Italia, un valore inferiore agli 94 punti della Germania, ai 59 punti della Spagna e superiore ai 25 punti della Francia.

<sup>14</sup> 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 <sup>2</sup>		Tassi interbancari				
	Totale <sup>1</sup> (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	
feb-20	2,48	1,25	1,40	-0,50	0,00	-0,41	-0,06	1,68	0,02	0,79
feb-21	2,25	1,14	1,29	-0,50	0,00	-0,54	-0,06	0,19	-0,06	0,10
feb-22	2,14	1,09	1,49	-0,50	0,00	-0,53	0,76	0,43	-0,05	0,72
feb-23	3,65	3,55	3,76	2,50	3,00	2,64	2,97	4,89	-0,01	4,18
feb-24	4,80	5,34	3,89	4,00	4,50	3,92	2,73	5,36	0,03	5,29
mar-24	4,80	5,26	3,79	4,00	4,50	3,92	2,64	5,32	0,08	5,29
apr-24	4,81	5,30	3,67	4,00	4,50	3,89	2,76	5,34	0,11	5,23
mag-24	4,80	5,38	3,61	4,00	4,50	3,81	2,80	5,23	0,12	5,26
giu-24	4,77	5,26	3,55	3,75	4,25	3,73	2,79	5,16	0,13	5,23
lug-24	4,74	5,28	3,44	3,75	4,25	3,69	2,74	5,17	0,15	5,16
ago-24	4,72	5,13	3,59	3,75	4,25	3,55	2,50	5,24	0,25	5,01
set-24	4,70	4,90	3,31	3,50	3,65	3,43	2,42	5,19	0,26	4,94
ott-24	4,62	4,70	3,27	3,25	3,40	3,17	2,42	5,11	0,26	4,85
nov-24	4,55	4,53	3,23	3,25	3,40	3,01	2,32	4,93	0,30	4,84
dic-24	4,44	4,40	3,11	3,00	3,15	2,82	2,23	4,73	0,38	4,83
gen-25	4,32	4,15	3,12	2,75	3,15	2,71	2,49	4,38	0,39	4,69
feb-25	4,27	3,98	3,17	2,75	2,90	2,53	2,38	4,25	0,39	4,54

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 30,5 miliardi i crediti deteriorati a gennaio 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
dic-23	30,5	1,41
mar-24	30,6	1,45
giu-24	31,9	1,51
set-24	32,1	1,54
<b>gen-25</b>	<b>30,5</b>	<b>1,47</b>

\* 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 settembre 2024 e stime ABI per gennaio 2025

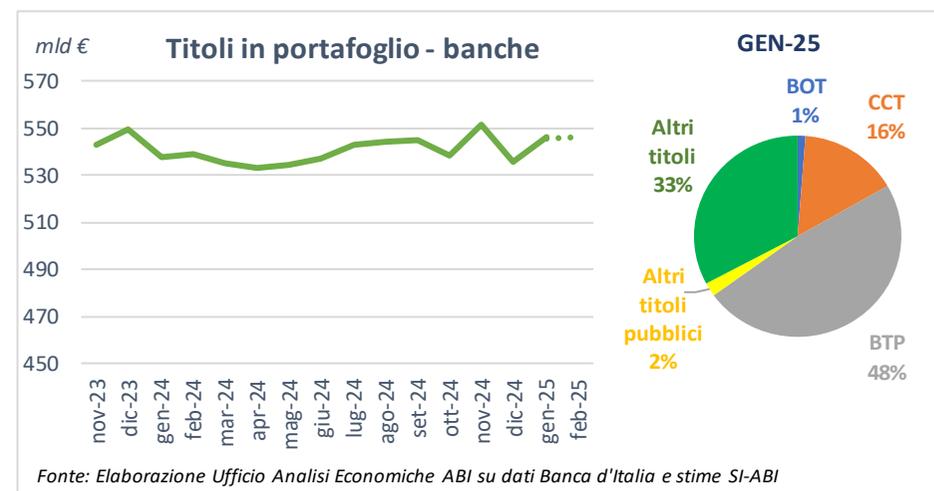
A gennaio 2025 i **crediti deteriorati netti** (cioè l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a **30,5 miliardi** di euro, dai 32,1 miliardi di settembre 2024 (30,5 miliardi a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di circa 166 miliardi.

A gennaio 2025 i **crediti deteriorati netti rappresentano l'1,47% dei crediti totali**. A settembre 2024, tale rapporto era l'1,54% (1,41% a dicembre 2023; 9,8% nel 2015, cfr. Tabella 10).

## 4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Pari a 547 miliardi, a febbraio 2025, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Grafico 8



Sulla base di prime stime del SI-ABI a febbraio 2025, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 546,6 miliardi di euro, stabile rispetto al mese precedente (546,2 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a gennaio 2025, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 367 miliardi, corrispondente al 67,2% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 8).

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

### In calo a gennaio 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 4,35% a gennaio 2025 (4,55% il mese precedente; 5,37% un anno prima), un valore che si confronta con il 4,66% rilevato in Italia (4,95% nel mese precedente; 5,78% 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 4,03% nella media dell'area dell'euro (4,13% nel mese precedente; 5,00% un anno prima), mentre in Italia era pari al 3,89% (4,12% nel mese precedente; 5,30% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato al 7,80% nell'area dell'euro (7,91% nel mese precedente e 8,14% un anno prima) e al 5,49% in Italia (5,54% nel mese precedente; 6,38% 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
gen-20	1,87	1,92	0,77	1,15	4,19	5,61
gen-21	1,84	1,82	0,77	1,19	3,44	5,01
gen-22	1,74	1,73	0,76	1,17	3,02	4,75
gen-23	4,15	4,01	3,42	3,46	4,75	6,32
gen-24	5,78	5,37	5,30	5,00	6,38	8,14
feb-24	5,81	5,42	5,00	4,90	6,37	8,19
mar-24	5,73	5,38	4,95	5,04	6,33	8,19
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	4,13	5,54	7,91
gen-25	4,66	4,35	3,89	4,03	5,49	7,80

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