



ABI Monthly Outlook

Economia e Mercati Finanziari-Creditizi

Maggio 2025

ANDAMENTI IN SINTESI

RAPPORTO MENSILE ABI¹ – Maggio 2025 (principali evidenze)

Da ottobre 2023, i tassi di mercato sono progressivamente diminuiti a seguito dei tagli della BCE.

TASSI DI MERCATO

Nei primi 15 giorni di maggio 2025:

1. **Il tasso Euribor a 3 mesi** è stato in media del **2,14%**, in calo di 11 punti base rispetto ad aprile 2025 (**2,25%**) e inferiore di 70 punti base rispetto a dicembre 2024 (**2,84%**).
2. **Il tasso lordo dei BOT a sei mesi** è stato in media dell'**1,96% in calo** di 12 punti base rispetto ad aprile (**2,08%**) e inferiore di 66 punti base rispetto a dicembre 2024 (**2,62%**).
3. **Il tasso IRS a 10 anni** (molto usato nei mutui) è stato in media del **2,53%** stabile rispetto ad aprile (**2,53%**) e in aumento di 30 punti base rispetto a dicembre 2024 (**2,23%**).
4. **Il tasso lordo dei BTP a 10 anni** è stato in media del **3,64%** in calo di 7 punti base rispetto ad aprile (**3,71%**) e in aumento di 30 punti base rispetto a dicembre 2024 (**3,34%**).

TASSI DI INTERESSE SUI PRESTITI BANCARI

5. Ad aprile 2025:

- il **tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese** è sceso al **3,82%** dal 3,92% del mese precedente e dal 5,45% di dicembre 2023;
- il **tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni** era il **3,29%** (3,14% nel mese precedente; 4,42% a dicembre 2023), **risentendo dell'incremento del tasso IRS registrato a marzo scorso**;

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 **4,13%** dal 4,21% del mese precedente (cfr. Tabella 1).

TASSI DI INTERESSE SULLA RACCOLTA BANCARIA

6. Il **tasso praticato sui nuovi depositi a durata prestabilita** (cioè certificati di deposito e depositi vincolati) ad aprile 2025 è stato il **2,37%**. **A marzo tale tasso era in Italia superiore a quello medio dell'area dell'euro** (Italia 2,49%; area dell'euro 2,25%). **Rispetto a giugno 2022**, (ultimo mese prima dei rialzi dei tassi BCE) quando il tasso era dello 0,29%, **l'incremento è stato di 208 punti base**.
7. Il **rendimento delle nuove emissioni di obbligazioni bancarie a tasso fisso** ad aprile 2025 è **stato il 3,27%**, **con un incremento di 196 punti base** rispetto a giugno 2022 quando era l'1,31%.
8. Ad aprile 2025 il **tasso medio sul totale dei depositi** (certificati di deposito, depositi a risparmio e conti correnti), è stato lo **0,73%** (0,79% 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, **era lo 0,35%** (0,38% nel mese precedente; 0,02% a giugno 2022) (cfr. Tabella 2).

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 ad aprile 2025 è di **179 punti base**.

QUANTITÀ DELLA RACCOLTA DA CLIENTELA

11. La **raccolta indiretta**, cioè gli investimenti in titoli custoditi presso le banche, presenta un **incremento di 131 miliardi tra marzo 2024 e marzo 2025** (29,4 miliardi famiglie, 15,3 miliardi imprese e il restante agli altri settori, imprese finanziarie, assicurazioni, pubblica amministrazione).
12. Ad aprile 2025 i **depositi**, nelle varie forme, **sono cresciuti dell'1,9%** su base annua (+1,8% il mese precedente).
13. La **raccolta a medio e lungo termine**, tramite obbligazioni, ad aprile 2025 è **rimasta sostanzialmente stabile** rispetto ad un anno prima (+0,1%; +3,1% nel mese precedente).

14. **La raccolta diretta complessiva** (depositi da clientela residente e obbligazioni) ad aprile 2025 è risultata **in aumento dell'1,7%** su base annua, **proseguendo la dinamica positiva registrata da inizio 2024** (+2,0% nel mese precedente; cfr. Tabella 6).

PRESTITI BANCARI

15. **Ad aprile 2025, l'ammontare dei prestiti a imprese e famiglie, per la prima volta da marzo 2023, registra un aumento dello 0,3% rispetto ad un anno prima** (nel mese precedente la variazione era nulla; cfr. Tabella 8); **a marzo 2025 i prestiti alle imprese erano diminuiti dell'1,1% mentre quelli alle famiglie erano cresciuti dell'1,1%.**

CREDITI DETERIORATI

16. **A marzo 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 **31,0 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. **A marzo 2025 i crediti deteriorati netti** rappresentavano l'1,51% dei crediti totali. Tale rapporto è rimasto invariato rispetto a dicembre 2024 (1,41% a dicembre 2023; 9,8% nel 2015; cfr. Tabella 10).

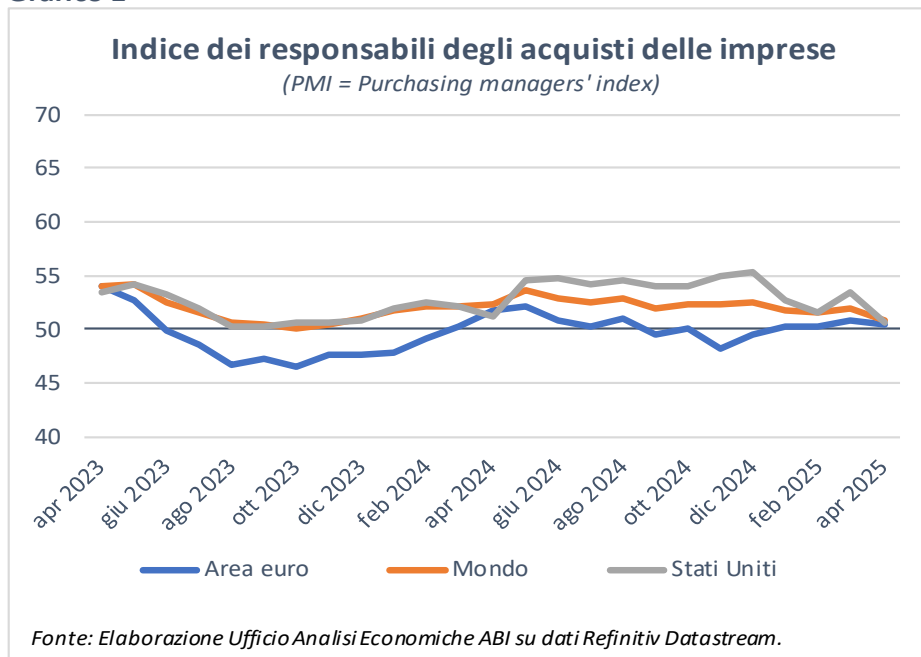
INDICE

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 stabile a febbraio

Grafico 1



A febbraio 2025 gli **scambi internazionali** sono rimasti stabili su base mensile (+0,7% nel mese precedente; +3,0% a/a). Nello stesso mese, il tasso di variazione medio degli ultimi 12 mesi era pari a +2,7%.

La **produzione industriale**, sempre a gennaio 2025, è aumentata dello 0,7% rispetto al mese precedente (+2,9% rispetto allo stesso mese del 2024). Il tasso di variazione medio mensile degli ultimi 12 mesi era pari

a +2,0%.

Ad aprile 2025, l'**indice dei responsabili degli acquisti delle imprese** (purchasing managers' index, PMI)¹ si è attestato appena sopra 50 - ovvero oltre la soglia che divide le fasi di espansione da quelle di contrazione - sia negli Stati Uniti (50,6) sia nell'area dell'euro (50,4; cfr. Grafico 1). A livello globale, l'indice è sceso (da 52 a 50,8) per effetto del calo sia del sotto indice del settore dei servizi da 52,6 a 50,8 sia di quello del settore manifatturiero da 50,3 a 49,8.

Nello stesso mese il mercato **azionario** mondiale ha riportato una variazione pari a -4,7% su base mensile (+3,6% 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					
	apr-25		mar-25		apr-24	
	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a	\$	var. % a/a
Prezzo al barile	66,9	-24,8	71,7	-15,6	89,0	6,5

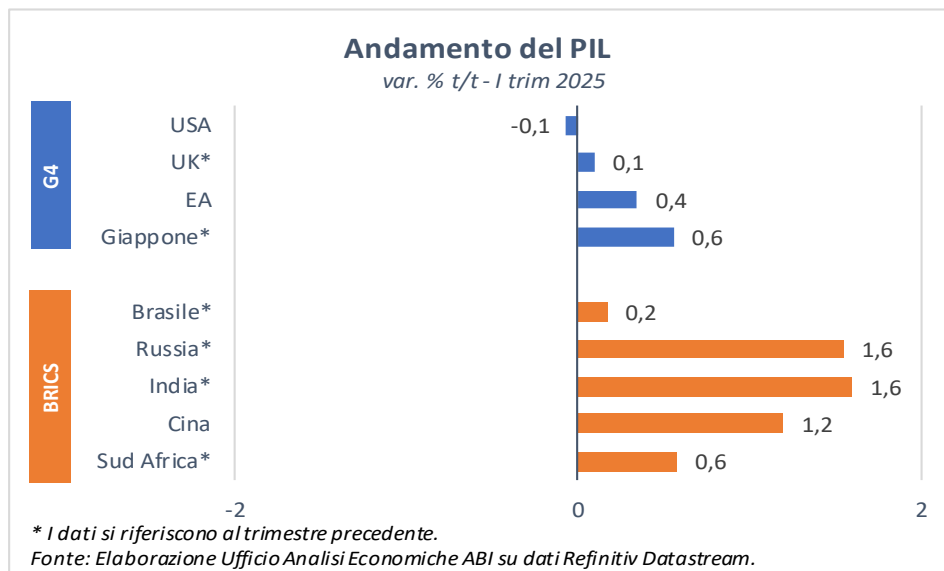
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Refinitiv Datastream.

Nel mese di aprile 2025 il prezzo del **petrolio** si è portato a 66,9 dollari al barile, in calo del 6,7% rispetto al mese precedente (-24,8% su base annua; cfr. Tabella 1).

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.

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 marzo 2025, ha segnato una variazione pari al +3,3%, in calo rispetto al mese precedente (+3,6%).

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, ad aprile 2025 si registra una variazione pari a -0,1% su base annuale (come 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 ad aprile 2025 ha registrato una variazione annuale pari al +5,3%, in lieve aumento rispetto al mese precedente (+5,2%).

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 marzo 2025 l'inflazione si è attestata al +10,3% in lieve aumento rispetto al mese precedente (+10,1%).

Usa: PIL in crescita nel quarto trimestre 2024

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 marzo 2025 ha registrato una variazione annuale pari a +2,4%, in calo rispetto al mese precedente (2,8%).

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 0,3% rispetto al trimestre precedente (+0,2% nel quarto trimestre 2024) e dell'1,2% 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; +0,8% a/a) e dello 0,2% in **Germania** (-0,2% nel quarto trimestre 2024; -0,2% rispetto ad un anno prima).

Nell'area dell'euro risultano in aumento la produzione industriale a febbraio e le vendite al dettaglio sostanzialmente stabili a marzo

A febbraio 2025 la **produzione industriale** nell'area dell'euro è risultata in aumento dell'1,1% rispetto al mese precedente (+0,8% a/a). I dati relativi ai principali paesi dell'area dell'euro disponibili per il mese di marzo 2025 mostrano le seguenti variazioni congiunturali: in **Francia** la produzione è aumentata dello 0,2% (+0,2% a/a) e in **Germania** è aumentata del 3,0% (-0,4% a/a).

Le **vendite al dettaglio** nell'area dell'euro, a marzo 2025, sono risultate in lieve calo in termini congiunturali (-0,1%) mentre aumentano su base tendenziale (+1,4%). Nello stesso mese in **Francia** le vendite sono diminuite dello 0,1% rispetto al mese precedente (+1,9% a/a); in **Germania** sono diminuite dello 0,2% (+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**, ad aprile 2025, nell'**area dell'euro** ha registrato un valore pari a -11,2 (-10,7 nel mese precedente), in **Germania** è passato da -21 a -20 mentre in **Francia** è passato da -8,6 a -6,7. L'**indice di fiducia dei consumatori**, nello stesso mese, nell'**area dell'euro** era pari a -16,7 (-14,5 nel mese precedente), in **Germania** a -10,7 (da -10,1) e in **Francia** a -16,5 (da -14,7).

A marzo 2025, nell'**area dell'euro** il **tasso di disoccupazione** si è attestato al 6,2% (invariato rispetto al 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, a marzo, l'indice dei prezzi al consumo è diminuito. In calo anche la componente "di fondo" e su livelli più alti dell'indice generale

L'**inflazione** nell'area dell'euro, a marzo 2025, è scesa al +2,2% confermando le attese (+2,4% dodici mesi prima); l'inflazione per aprile è attesa invariata. Il tasso di variazione della componente "*di fondo*" (depurata dalle componenti più volatili) a marzo 2025 è stato pari al +2,5% risultando leggermente superiore alle attese (+3,1% un anno prima); l'inflazione attesa per aprile è pari al +2,7%.

Tassi di cambio: ad aprile euro in aumento rispetto al dollaro

Tabella 2

Tassi di cambio verso euro						
	apr-25		mar-25		apr-24	
		var. % a/a		var. % a/a		var. % a/a
Dollaro americano	1,12	4,8	1,08	-0,5	1,07	-2,2
Yen giapponese	161,8	-1,9	161,2	-1,0	164,9	12,7
Sterlina inglese	0,85	-0,3	0,84	-2,1	0,86	-2,8
Franco svizzero	0,94	-4,0	0,96	-1,1	0,98	-1,0

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

Italia: PIL in lieve 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		n.d.	0,2	0,6
- Investimenti		n.d.	1,6	-1,6
	var. % m/m	mar-25	feb-25	mar-24
Produzione industriale		0,1	-0,9	-0,7
	var. % m/m	mar-25	feb-25	mar-24
Vendite al dettaglio		-0,5	0,1	0,0
	saldo mensile	apr-25	mar-25	apr-24
Clima fiducia imprese		-9,1	-8,5	-6,7
Clima fiducia famiglie		-19,2	-16,7	-18,9
	var. % a/a	apr-25	mar-25	apr-24
Inflazione		2,0	1,9	0,8
Inflazione core		2,1	1,7	2,2
		mar-25	feb-25	mar-24
Disoccupazione (%)		6,0	5,9	6,9

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

Nel primo trimestre del 2025 il **prodotto interno lordo** dell'Italia è risultato in lieve aumento rispetto al trimestre precedente (+0,3%; +0,2% nel quarto trimestre 2024) ed è aumentato dello 0,6% su base annuale. La variazione congiunturale riflette un aumento del valore aggiunto nell'agricoltura, silvicoltura e pesca, oltre che nell'industria. I servizi, al contrario, si sono mantenuti stazionari durante questo periodo. Dal lato della domanda, la componente nazionale ha fornito un contributo positivo, escludendo le scorte. Tuttavia, la componente estera netta ha avuto un impatto negativo. A marzo 2025 l'**indice della produzione industriale destagionalizzato** è aumentato dello 0,1% in termini congiunturali (-0,9 nel mese precedente) mentre in termini tendenziali è diminuito dell'1,9%. L'indice destagionalizzato mensile mostra i seguenti andamenti congiunturali: i beni di investimento +2,1%, i beni intermedi +1,1%, i beni di consumo -1,3% e i beni energetici -1,9%. **Le vendite al dettaglio** in valore a marzo 2025 sono diminuite dello 0,5% rispetto al mese precedente (+0,1% nel mese precedente; -2,8% a/a).

Gli indici di fiducia continuano ad essere entrambi negativi ad aprile. L'indice di fiducia dei **consumatori** è passato da -16,7 a -19,2 (-18,9 dodici mesi prima); la fiducia delle **imprese** è passata da -8,5 a -9,1 (-6,7 un anno prima). Il **tasso di disoccupazione**, a marzo 2025, è salito al 6% (5,9% nel mese precedente; 6,9% dodici mesi prima). La **disoccupazione giovanile** (15-24 anni) era pari al 19% (17,3% nel mese precedente; 20% un anno prima). Il **tasso di occupazione** si è attestato al 63% (come nel mese precedente; 62,1% un anno prima).

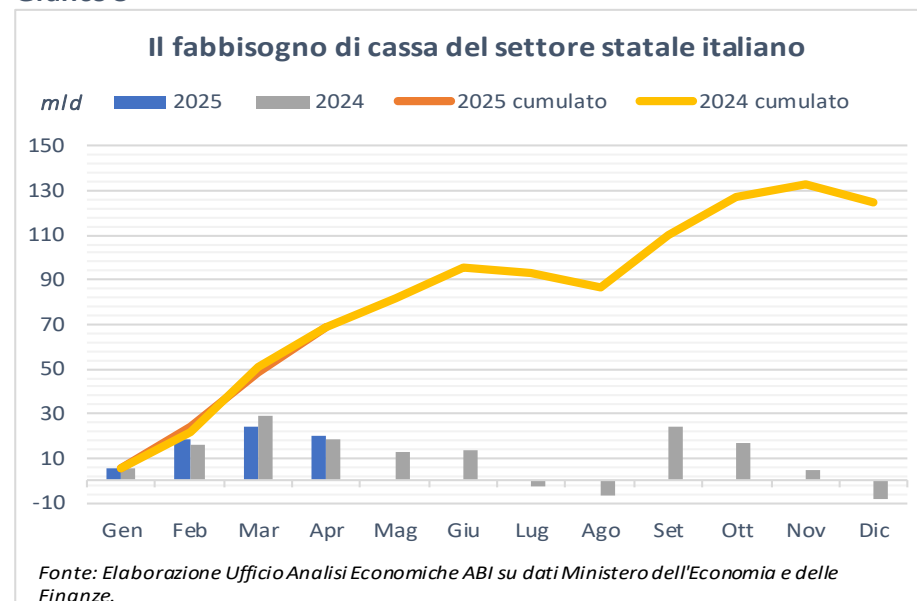
L'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, ad aprile 2025, si è attestato al +2% (+1,9% nel mese precedente); la componente "core" (al netto degli alimentari non lavorati e dei beni energetici) è salita al +2,1% (+1,7% nel mese precedente).

2. CONTI PUBBLICI

2.1 FINANZE PUBBLICHE

Ad aprile 2025 pari a 20,5 miliardi il fabbisogno del settore statale, in peggioramento rispetto al corrispondente mese del 2024

Grafico 3



"Nel mese di aprile 2025 il saldo del settore statale si è chiuso, in via provvisoria, con un fabbisogno di 20.500 milioni, a fronte di un aprile 2024 che si era chiuso con un fabbisogno di 18.191 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 aprile 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 2,40% (dal 2,65%), al 2,65 % (dal 2,90%) e al 2,25% (dal 2,50%).

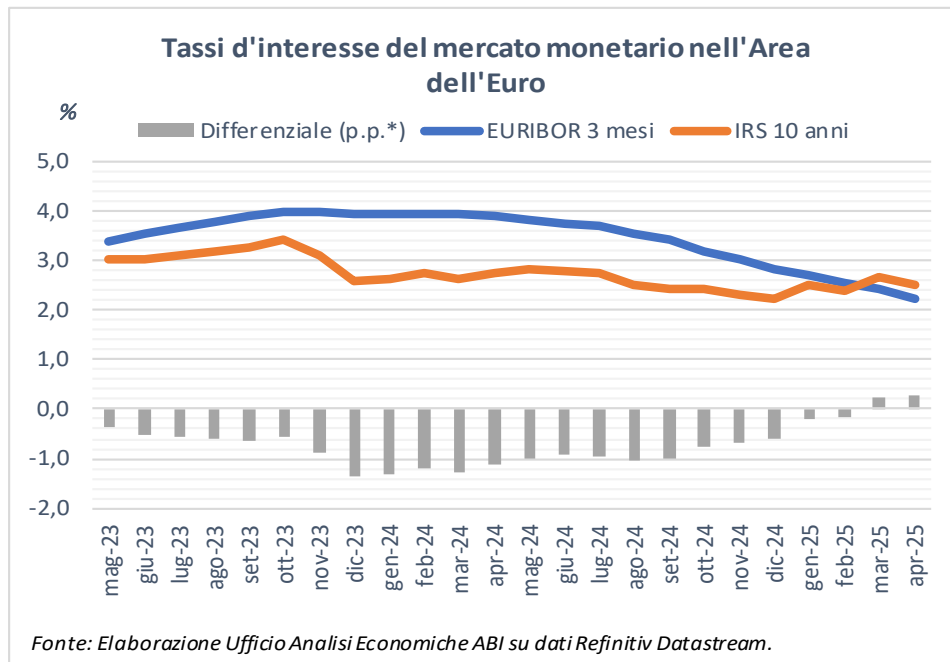
Secondo il Consiglio direttivo, il processo disinflazionistico è ben avviato. L'andamento dell'inflazione ha continuato a rispecchiare le attese dei nostri esperti; a marzo sono diminuite sia l'inflazione complessiva sia quella di fondo. Anche l'inflazione dei servizi ha segnato una marcata attenuazione negli ultimi mesi. Le misure dell'inflazione di fondo suggeriscono perlopiù che l'inflazione si attesterà stabilmente intorno all'obiettivo del 2% a medio termine perseguito dal Consiglio

direttivo. La dinamica delle retribuzioni si sta moderando e i profitti stanno parzialmente assorbendo l'impatto sull'inflazione di una crescita salariale tuttora elevata. L'economia dell'area dell'euro ha acquisito una certa capacità di tenuta agli shock mondiali, ma le prospettive di espansione si sono deteriorate a causa delle crescenti tensioni commerciali. È probabile che la maggiore incertezza riduca la fiducia di famiglie e imprese e che la risposta avversa e volatile dei mercati alle tensioni commerciali determini un inasprimento delle condizioni di finanziamento. Tali fattori possono gravare ulteriormente sulle prospettive economiche per l'area dell'euro. 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: 2,25% il valore registrato nella media di aprile 2025. In calo anche il tasso sui contratti di interest rate swaps

Grafico 4



Il **tasso euribor** a tre mesi nella media di aprile 2025 era pari a 2,25% (2,44% nel mese precedente; cfr. Grafico 4). Nei primi 13 giorni di maggio 2025 era pari a 2,14%. Il tasso sui contratti di **interest rate swaps** a 10 anni era pari, ad aprile 2025, a 2,49% in calo rispetto al mese precedente (2,67%). Nei primi 13 giorni di maggio 2025 si è registrato un valore pari a 2,52%. Ad aprile 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 28 punti base (-23 p.b. il mese precedente e -113 p.b. un anno prima).

In diminuzione a marzo 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, a marzo, nell'area dell'euro, un minor allentamento del livello delle condizioni monetarie complessive (la variazione dell'ICM è stata pari a +0,29), dovuto principalmente all'effetto del tasso di cambio. Anche negli Stati Uniti, nello stesso mese, le condizioni monetarie complessive hanno mostrato un minore allentamento a causa dell'effetto tasso di interesse.

Date queste dinamiche, il gap rispetto agli Stati Uniti delle condizioni monetarie nell'Eurozona a marzo è diminuito a -3,47 punti (-3,56 punti nel mese precedente; -1,54 punti un anno prima).

3.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

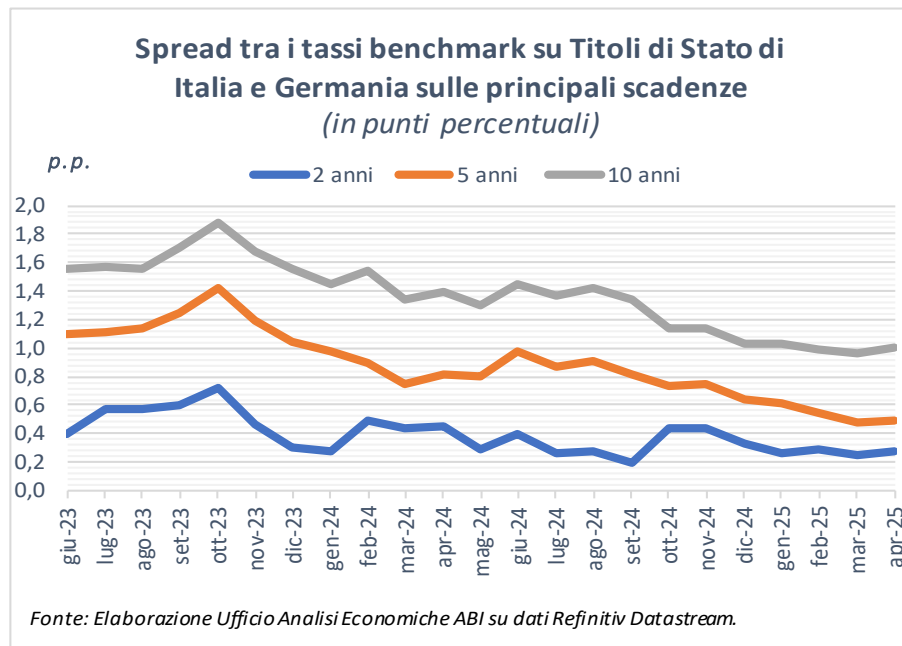
In aumento ad aprile 2025 lo spread tra i tassi benchmark a 10 anni di Italia e Germania

Il tasso *benchmark* sulla scadenza a 10 anni è risultato, nella media di aprile, pari a 4,28% negli **USA** (come nel mese precedente), a 2,50% in **Germania** (2,76% nel mese precedente) e a 3,51% in **Italia** (3,71% nel mese precedente e 3,83% dodici mesi prima). Lo **spread** tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi (cfr. Grafico 5) era pari, dunque, a **101** punti base (96 nel mese precedente).

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.

Grafico 5



In calo ad aprile 2025 i rendimenti dei financial bond nell'area dell'euro e in aumento negli Usa

I financial bond, sulla base delle indicazioni fornite dall'indice *Merrill Lynch*, hanno mostrato nella media di aprile un rendimento pari al 3,33% nell'area dell'euro (3,43% nel mese precedente) e al 5,29% negli Stati Uniti (5,16% nel mese precedente).

In lieve aumento a febbraio 2025 le emissioni nette di obbligazioni bancarie (+0,3 miliardi di euro)

Nel mese di febbraio 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 63,8 miliardi di euro (54,8 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 112 miliardi nei primi 2 mesi del 2025 che si confrontano con 101,2

miliardi nei corrispondenti mesi del 2024), mentre le emissioni nette si sono attestate a 37,1 miliardi (26,4 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 54,4 miliardi nei primi 2 mesi del 2025 che si confrontano con 20,9 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024);

- con riferimento ai **corporate bonds**, le emissioni lorde sono risultate pari a 12,6 miliardi di euro (8,9 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 27,8 miliardi nei primi 2 mesi del 2025 che si confrontano con 19,2 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024), mentre le emissioni nette sono ammontate a 4,7 miliardi (2 miliardi nello stesso mese dello scorso anno; 7,8 miliardi nei primi 2 mesi del 2025 che si confrontano con 2,3 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024);

- per quanto riguarda, infine, le **obbligazioni bancarie**, le emissioni lorde sono ammontate a 5,1 miliardi di euro (6,2 miliardi nello stesso mese dell'anno precedente; 17,5 miliardi nei primi 2 mesi del 2025 che si confrontano con 17,1 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024), mentre le emissioni nette sono risultate pari a 0,3 miliardi (-0,3 miliardi lo stesso mese dell'anno precedente; 4,7 miliardi nei primi 2 mesi del 2025 che si confrontano con 1,8 miliardi nei corrispondenti mesi del 2024).

3.3 MERCATI AZIONARI

Ad aprile 2025 andamenti negativi dei principali indici di Borsa

Nel mese di aprile 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 sceso su media mensile del 7,8% (+0,5% su base annua), il **Nikkei 225** (indice di riferimento per il Giappone) è sceso del 7,8% (-11,1% a/a), lo **Standard & Poor's 500** (indice di riferimento per gli Stati Uniti) è sceso del 5,6% (+5,0% a/a). Il *price/earning* relativo al *Dow Jones Euro Stoxx*, nello stesso mese, era pari in media a 17,8 (18,7 nel mese precedente).

I **principali indici di Borsa europei** hanno evidenziato, ad aprile, le seguenti variazioni medie mensili: il **Cac40** (l'indice francese) è sceso,

rispetto al mese precedente, dell'8,5% (-8,6% a/a), il **Ftse100** della Borsa di Londra è sceso del 4,8% (+3,3% a/a), il **Dax30** (l'indice tedesco) è sceso del 6,6% (+18,2% a/a) e il **Ftse Mib** (l'indice della Borsa di Milano) è sceso del 7,2% (+5,5% a/a).

Tabella 4

Indici azionari - variazioni % (apr-25)			
Borse internazionali	m/m	Tecnologici	m/m
Dow Jones Euro Stoxx	▼ -7,8	TecDax	▼ -8,3
Nikkei 225	▼ -7,8	CAC Tech	▼ -12,7
Standard & Poor's 500	▼ -5,6	Nasdaq	▼ -6,6
Ftse Mib	▼ -7,2	Bancari	
Ftse100	▼ -4,8	S&P 500 Banks	▼ -6,7
Dax30	▼ -6,6	Dow Jones Euro Stoxx Banks	▼ -7,6
Cac40	▼ -8,5	FTSE Banche	▼ -8,7

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 sceso dell'8,3% rispetto al mese precedente (+3,7% a/a), il **CAC Tech** (indice tecnologico francese) è sceso del 12,7% (-29,7% a/a) e il **Nasdaq** è sceso del 6,6% (+4,5% 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 sceso del 6,7% (+11,3% su base annua), il **Dow Jones Euro Stoxx Banks** (indice bancario dell'area dell'euro) è sceso del 7,6% (+25,6% a/a) e il **FTSE Banche** (indice bancario dell'Italia) è sceso dell'8,7% (+34,9% a/a).

Capitalizzazione complessiva del mercato azionario europeo in aumento ad aprile 2025

Ad aprile 2025 la **capitalizzazione del mercato azionario dell'area dell'euro** è diminuita sia rispetto al mese precedente (-6,7%), sia rispetto ad un anno prima (-1,2%). In valori assoluti la capitalizzazione complessiva si è attestata a quota 8.638 miliardi di euro rispetto agli

9.263 miliardi del mese precedente. All'interno dell'area dell'euro la capitalizzazione di borsa dell'**Italia** era pari all'8,6% del totale, quella della **Francia** al 32,9% e quella della **Germania** al 26,9% (a fine 2007 erano rispettivamente pari al 12%, 22,4% e 28,9%).

3.4 RISPARMIO AMMINISTRATO E GESTITO

Pari a 1.641 miliardi di euro i titoli a custodia presso le banche italiane a marzo 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 1.641 miliardi di euro a marzo 2025 (136,6 miliardi in più rispetto ad un anno prima; +9,1% a/a) - mostrano come essa sia riconducibile per il 28,8% alle famiglie consumatrici (+6,7% la variazione annua), per il 21,7% alle istituzioni finanziarie (+20,5% a/a), per il 37,4% alle imprese di assicurazione (+4% la variazione annua), per il 6,2% alle società non finanziarie (+17,3% a/a), per il 2,7% alle Amministrazioni pubbliche e l'1,1% alle famiglie produttrici. I titoli da non residenti, il 2,2% del totale, hanno segnato nell'ultimo anno una variazione pari a +18,8%.

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, hanno segnato una variazione annua pari a +11,5% (invariate rispetto

⁴ Residente e non residente.

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).

A marzo 2025 in calo il patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero

A marzo 2025 il **patrimonio dei fondi aperti di diritto italiano ed estero** è sceso dell'1,9% rispetto al mese precedente, collocandosi intorno ai 1.212 miliardi di euro (-23 miliardi).

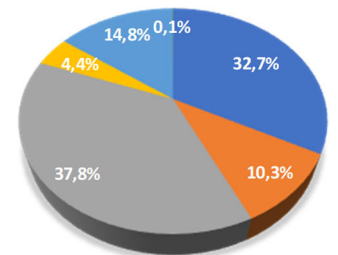
Tale patrimonio era composto per il 23,7% da fondi di diritto italiano e per il restante da fondi di diritto estero⁵. Su base annua, il patrimonio è salito del 2,1% in seguito all'aumento di 35,7 miliardi di fondi obbligazionari e di 9,1 miliardi di fondi monetari a cui è corrisposto un calo di 11,1 miliardi di fondi azionari, di 8,1 miliardi di fondi bilanciati e di 1,1 miliardi di fondi flessibili.

Riguardo alla **composizione del patrimonio per tipologia di fondi** si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia passata dal 34,3% al 32,7%, quella dei fondi obbligazionari dal 35,5% al 37,8%, quella dei fondi flessibili

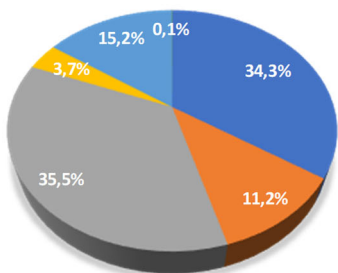
Grafico 6

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

mar-25



mar-24



Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Assogestioni.

dal 15,2% al 14,8%, quella dei fondi bilanciati dall'11,2% al 10,3% e quella di fondi monetari dal 3,7% al 4,4%. 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 %
Totale	5.902	▲ 8,3	100,0	5.450	6,8	100,0
Biglietti, monete e depositi	1.570	▲ 0,1	26,6	1.569	-3,6	28,8
Obbligazioni	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
Azioni e partecipazioni	1.688	▲ 6,5	28,6	1.585	17,8	29,1
Quote di fondi comuni	829	▲ 21,6	14,0	682	1,5	12,5
Ass.vita, fondi pensione	1.097	▲ 8,0	18,6	1.016	-0,5	18,6

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 ad aprile 2025 in aumento la raccolta bancaria dalla clientela

Secondo le prime stime del SI-ABI ad aprile 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 2.074,2 miliardi di euro **in aumento dell'1,7%** rispetto ad un anno prima (+2,0% 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 1.811,2 miliardi, in aumento dell'**1,9%** (+1,8% nel mese precedente).

La raccolta a medio e lungo termine, tramite **obbligazioni**⁶, è rimasta sostanzialmente stabile rispetto ad un anno prima (**+0,1%**; +3,1% nel mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 263 miliardi di euro.

Tabella 6

Depositi e obbligazioni da clientela delle banche in Italia						
	Raccolta (depositi e		Depositi clientela residente ¹		Obbligazioni ²	
	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a	mld €	var. % a/a
apr-20	1.851,3	5,2	1.620,4	6,7	231,0	-4,3
apr-21	1.978,5	6,9	1.766,1	9,0	212,3	-8,1
apr-22	2.062,0	4,2	1.863,9	5,5	198,1	-6,7
apr-23	2.017,9	-2,1	1.801,9	-3,3	216,0	9,0
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	2.079,8	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	2.074,2	1,7	1.811,2	1,9	263,0	0,1

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 nettati 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.

A marzo 2025, rispetto ad un anno prima, sono risultati in aumento i **depositi dall'estero**⁷: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a 417,2 miliardi di euro, +4% rispetto ad un anno prima. La **quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta** era pari al 14,8% (14,4% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra marzo 2024 e marzo 2025 è stato positivo per 15,9 miliardi di euro.

A marzo 2025 la **raccolta netta dall'estero** (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a 127,7 miliardi di euro (-11,9% la variazione tendenziale). **Sul totale degli impieghi sull'interno** è risultata pari a 7,6% (8,5% un anno prima), mentre i **prestiti sull'estero** – sempre alla stessa data – sono ammontati a 289,5 miliardi di euro. Il rapporto **prestiti sull'estero/depositi dall'estero** è risultato pari al 69,4% (63,9% 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, ad aprile 2025, allo 0,98% (1,05% nel mese precedente). In particolare, il **tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie** è risultato pari allo 0,73% (0,79% nel mese precedente; 0,32% a giugno 2022) e quello delle obbligazioni al 2,84% (2,95% nel mese precedente). Il tasso sui soli depositi in conto corrente era pari allo 0,35%, 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, ad aprile 2025, al 2,44% (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 2,37% (0,29% a giugno 2022 con un incremento di 208 punti base). A marzo tale tasso era il 2,49% in Italia, superiore a quello medio dell'area dell'euro (2,25%). Il tasso sulle nuove obbligazioni ad aprile 2025 è pari al 3,27% (1,31% a giugno 2022 con un incremento di 196 punti base; cfr. Tabella 7).*

In calo il Rendistato ad aprile; in assestamento il rendimento dei titoli pubblici a marzo 2025

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il **Rendistato**⁸ si è collocato, ad aprile 2025, al 3,07%, in calo di 22 punti base rispetto al mese precedente e di 54 punti base rispetto al valore di un anno prima (3,61%). A marzo, il rendimento lordo sul mercato secondario dei **CCT** è risultato pari a 3,86% (3,82% il mese precedente e 4,86% un anno prima). Con riferimento ai **BTP**, il rendimento medio è risultato pari a 3,52% (3,28% il mese precedente; 3,48% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei **BOT**, infine, si è collocato a 2,24% (2,31% nel mese precedente; 3,67% 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)								
apr-20	0,36	0,03	2,13	0,56	0,83	0,50	0,43	0,25	1,15	1,86	-	0,05	0,31
apr-21	0,32	0,03	1,82	0,47	0,72	1,87	0,61	-0,50	-0,17	0,86	-	0,05	0,10
apr-22	0,32	0,02	1,72	0,45	0,47	1,29	0,48	-0,48	-0,06	1,96	-	0,05	0,20
apr-23	0,64	0,29	2,39	0,81	2,93	5,05	3,62	3,23	3,73	3,83	-	0,50	0,85
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	2,84	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	2,53	2,24	3,86	3,52	0,00	0,75	1,05
apr-25	0,73	0,35	2,84	0,98	2,37	3,27	2,44	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

Ad aprile 2025 in aumento 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) ad aprile 2025 si è collocato a 1.645,5 miliardi di euro, **con una variazione annua pari a +0,5%** (-0,1% 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 1.417 miliardi di euro **in crescita dell'1,1%** rispetto ad un anno prima¹⁰.

I **prestiti a famiglie e società non finanziarie** erano pari a 1.272 miliardi di euro **in aumento dello 0,3% su base annua**¹¹ (stabili 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	
	settore privato e PA *					
	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾
apr-20	1.688,0	1,2	1.422,1	1,5	1.282,4	1,5
apr-21	1.713,5	3,2	1.448,1	3,7	1.312,4	4,3
apr-22	1.737,6	2,1	1.475,9	2,7	1.330,3	2,7
apr-23	1.696,3	-1,1	1.449,0	-0,4	1.313,3	-0,1
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	1.638,8	-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	1.415,9	0,5	1.271,5	0,0
apr-25	1.645,5	0,5	1.417,0	1,1	1.272,0	0,3

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

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

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

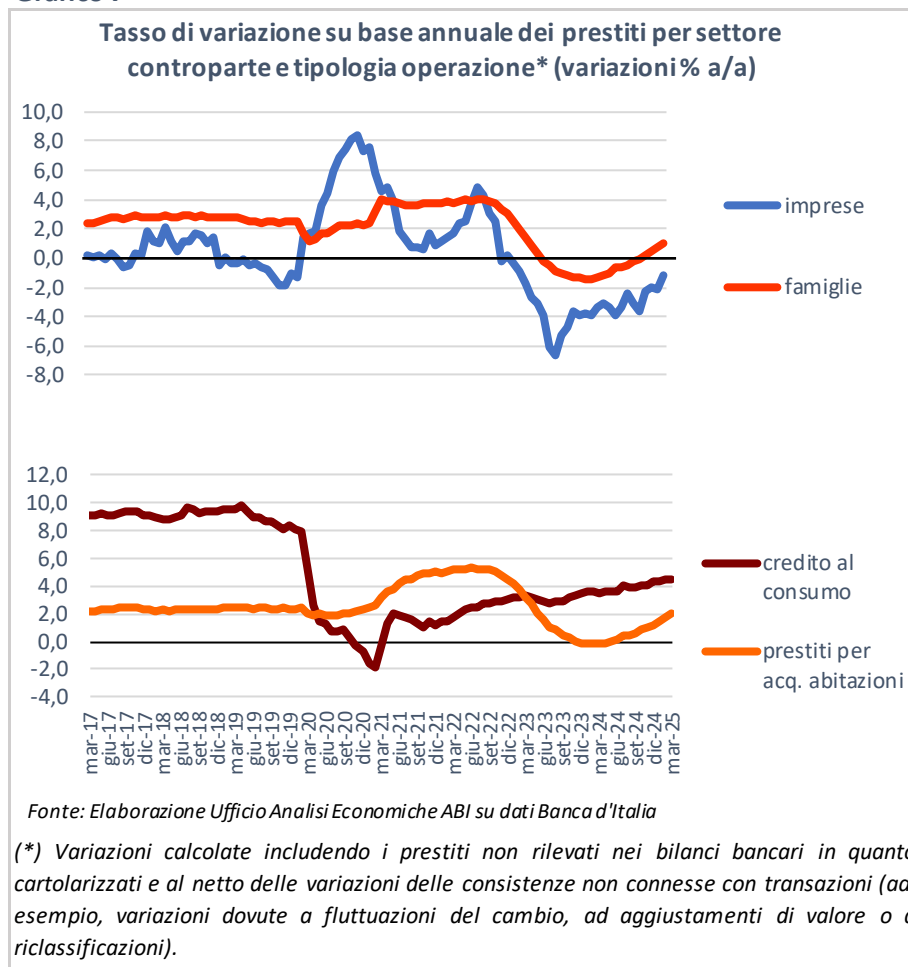
Il **totale dei prestiti alle famiglie**¹² è aumentato dell'1,1% (+0,7% nel mese precedente). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in accelerazione rispetto al mese precedente per la componente dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (+2% rispetto a +1,7% del mese precedente) mentre per il credito al consumo è rimasta stabile (+4,5%; 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 precedente¹³).

L'analisi della distribuzione del **credito bancario per branca di attività economica**¹⁴ mette in luce come a marzo 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 27,1%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,3%, 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



finalità di consumo sono stati lievemente irrigiditi.

¹² Si veda nota 10

¹³ Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - Febbraio 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 termini e le condizioni generali per i finanziamenti alle imprese e per 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

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che ad aprile 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 3,29%, in aumento rispetto al mese precedente (2,05% a giugno 2022; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui il 93% erano a tasso fisso (94,6% il mese precedente). Il **tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società**

non finanziarie è sceso al 3,82% dal 3,92% 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 4,13% dal 4,21% del mese precedente (2,21% a giugno 2022; 6,16% a fine 2007; cfr. Tabella 9).

4.3 DIFFERENZIALI FRA I TASSI

Ad aprile 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**, ad aprile 2025, **in Italia risulta pari a 179 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 **2,58 punti percentuali** in Italia (2,52 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, a marzo 2025, pari a 65 punti base in Italia, un valore inferiore ai 133 punti della Germania, ai 70 punti della Spagna e superiore ai 52 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
apr-20	2,43	1,06	1,40	-0,50	0,00	-0,25	-0,01	1,10	0,00	0,60
apr-21	2,23	1,19	1,38	-0,50	0,00	-0,54	0,07	0,19	-0,07	0,10
apr-22	2,16	1,23	1,81	-0,50	0,00	-0,45	1,50	1,10	-0,05	1,16
apr-23	4,00	4,52	4,17	3,00	3,50	3,17	3,00	5,25	0,00	4,60
apr-24	4,81	5,30	3,67	4,00	4,50	3,89	2,76	5,44	0,11	5,23
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	4,13	3,82	3,29	2,25	2,40	2,24	2,52	4,41	0,39	4,35

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 31,0 miliardi i crediti deteriorati a marzo 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
dic-24	31,3	1,51
mar-25	31,0	1,51

* 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 marzo 2025

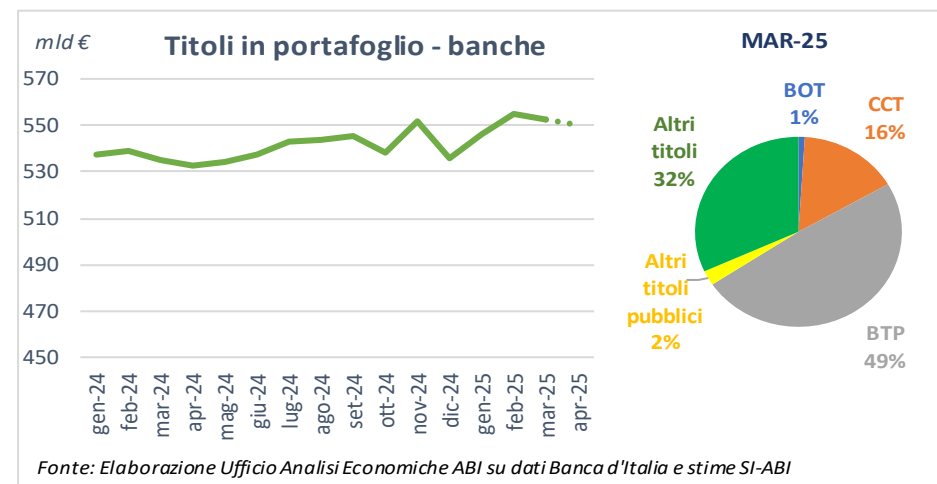
A marzo 2025 i **crediti deteriorati netti** (cioè l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a **31,0 miliardi** di euro, dai 31,3 miliardi di dicembre 2024 (30,5 miliardi a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di 165 miliardi.

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

4.5 PORTAFOGLIO TITOLI

Pari a 550 miliardi, ad aprile 2025, il portafoglio titoli complessivo delle banche operanti in Italia

Grafico 8



Sulla base di prime stime del SI-ABI ad aprile 2025, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 550,5 miliardi di euro, in lieve calo rispetto al mese precedente (552,6 miliardi).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a marzo 2025, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 377 miliardi, corrispondente al 68,2% del portafoglio complessivo (cfr. Grafico 8).

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

In calo a marzo 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 4,14% a marzo 2025 (4,32% il mese precedente; 5,38% un anno prima), un valore che si confronta con il 4,48% rilevato in Italia (4,60% nel mese precedente; 5,73% 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 3,69% nella media dell'area dell'euro (3,88% nel mese precedente; 5,04% un anno prima), mentre in Italia era pari al 3,63% (3,65% nel mese precedente; 4,95% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui **conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie** si è posizionato al 7,73% nell'area dell'euro (7,75% nel mese precedente e 8,19% un anno prima) e al 5,27 % in Italia (5,35% nel mese precedente; 6,33% 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
mar-20	1,67	1,77	0,73	1,14	4,14	5,60
mar-21	1,83	1,75	0,84	1,04	3,32	4,99
mar-22	1,78	1,73	0,87	1,30	2,97	4,79
mar-23	4,39	4,29	3,04	3,65	4,86	6,54
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	4,11	5,54	7,91
gen-25	4,66	4,36	3,86	4,02	5,49	7,80
feb-25	4,60	4,32	3,65	3,88	5,35	7,75
mar-25	4,48	4,14	3,63	3,69	5,27	7,73

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