



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Relazione annuale in sintesi

Roma, 29 maggio 2026



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Relazione annuale in sintesi

Roma, 29 maggio 2026

RELAZIONE ANNUALE SUL 2025 IN SINTESI

L'economia mondiale e le relazioni internazionali

[1] Nel 2025, nonostante l'aumento dei dazi alle importazioni statunitensi e l'elevata incertezza, l'economia mondiale è cresciuta come nell'anno precedente, sostenuta anche dalla forte espansione della domanda di prodotti legati all'intelligenza artificiale. L'andamento del commercio internazionale ha superato le attese. Persistono, tuttavia, ampi squilibri di conto corrente, in particolare negli Stati Uniti e in Cina, che rappresentano un elemento di fragilità per la dinamica dell'attività globale, a causa sia delle tensioni commerciali, sia dell'associato accumulo di ingenti posizioni finanziarie sull'estero.

Grazie al proseguimento del processo disinflativo, le principali banche centrali hanno ridotto i tassi di interesse, ad eccezione di quella del Giappone. Le condizioni finanziarie globali sono rimaste distese.

All'inizio del 2026 l'economia mondiale ha mostrato una sostanziale tenuta, ma alla fine di febbraio le prospettive si sono rapidamente deteriorate con lo scoppio del conflitto nel Golfo Persico, che ha causato interruzioni degli approvvigionamenti di materie prime e bruschi rialzi dei prezzi del petrolio e del gas.

Lo scorso anno, con l'insediamento della nuova amministrazione Trump, si è determinata una netta cesura nelle relazioni internazionali, nelle politiche commerciali e nelle priorità degli organismi internazionali. Questa discontinuità ha investito anche la governance della cooperazione economica multilaterale, con il recesso degli Stati Uniti da 66 organizzazioni internazionali, la richiesta di una più rigorosa aderenza ai mandati del Fondo monetario internazionale e della Banca Mondiale e una marcata riduzione degli spazi di consenso nel G20 e nel G7. Sul piano degli aiuti allo sviluppo, si è inoltre accentuata la contrazione delle risorse pubbliche disponibili.

RIQUADRI:

Gli squilibri globali di conto corrente: la recente evoluzione, le determinanti e le prospettive
Le sfide per gli aiuti allo sviluppo fra vincoli di bilancio e nuove priorità

L'economia e le politiche di bilancio dell'area dell'euro

[2] Nel 2025 il PIL dell'area dell'euro è aumentato dell'1,4 per cento, nonostante le tensioni geopolitiche e l'incertezza legata ai dazi statunitensi. L'attività economica ha beneficiato del contributo dei consumi, privati e pubblici, benché la propensione al risparmio delle famiglie sia rimasta su livelli elevati. È stato positivo anche l'apporto degli

investimenti, in parte favoriti da una politica monetaria meno restrittiva. L'inflazione al consumo è tornata attorno al 2 per cento.

Sui mercati finanziari i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine sono saliti, in particolare in Germania; nei principali paesi dell'area i differenziali rispetto ai titoli tedeschi si sono ridotti. I corsi azionari sono aumentati marcatamente, guidati da una crescita economica maggiore del previsto e dall'elevata propensione al rischio degli investitori.

Queste tendenze sono proseguite nella parte iniziale del 2026. Da marzo il conflitto nel Golfo Persico ha portato a un deterioramento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese. Il forte incremento dei corsi delle materie prime energetiche si è rapidamente trasmesso ai prezzi dei carburanti, determinando un rialzo dell'inflazione (fino al 3,0 per cento in aprile). Sono seguiti un deciso aumento dei rendimenti su tutte le scadenze e un'ampia correzione dei prezzi delle azioni, poi riassorbita dopo l'annuncio di una tregua nel conflitto.

Nel 2025 il disavanzo pubblico in rapporto al prodotto nei paesi dell'area è lievemente diminuito, al 2,9 per cento; secondo le più recenti previsioni della Commissione europea, quest'anno salirebbe al 3,3, riflettendo soprattutto l'incremento atteso in Germania. Il peso del debito pubblico sul PIL è cresciuto dall'88,0 all'88,7 per cento; continuerebbe ad aumentare nel 2026, di 1,5 punti percentuali.

RIQUADRO:

Il consumo e il risparmio nell'area dell'euro

La politica monetaria nell'area dell'euro

[3] Nel 2025 nell'area dell'euro è proseguita l'azione di progressivo allentamento del grado di restrizione della politica monetaria. Nella prima metà dell'anno, in un contesto di graduale rientro dell'inflazione verso l'obiettivo del 2 per cento e di deterioramento delle prospettive di crescita legato all'intensificarsi delle tensioni commerciali, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha ridotto i tassi di interesse ufficiali per un totale di 100 punti base, portando quello sui depositi presso l'Eurosistema al 2 per cento in giugno. Nella seconda metà del 2025 il Consiglio ha mantenuto invariati i tassi ufficiali, in una fase caratterizzata da prospettive di inflazione coerenti con l'obiettivo di medio termine e da una capacità di tenuta dell'economia dell'area superiore alle attese.

L'allentamento monetario ha favorito una progressiva discesa del costo del credito bancario e un graduale recupero dei prestiti. Nel corso dell'anno i tassi di interesse a lungo termine sono aumentati, sostenuti dalla solidità dell'attività economica, e l'euro si è rafforzato rispetto al dollaro, a seguito degli annunci di un rilevante incremento della spesa pubblica in Germania e di nuovi dazi da parte dell'amministrazione statunitense.

Dopo lo scoppio del conflitto nel Golfo Persico, il Consiglio ha sottolineato che seguirà attentamente l'evolversi della situazione, valutandone le conseguenze sulle

prospettive di inflazione; ha inoltre ribadito che continuerà ad adottare le decisioni di politica monetaria di volta in volta, senza vincolarsi a un percorso dei tassi prestabilito.

Nell'estate dello scorso anno il Consiglio ha concluso il riesame della strategia di politica monetaria, confermando l'obiettivo simmetrico di inflazione del 2 per cento nel medio termine e stabilendo che scostamenti ampi e duraturi dall'obiettivo, sia verso il basso sia verso l'alto, richiedono un'azione di politica monetaria adeguatamente incisiva o persistente.

RIQUADRO:

L'indebolimento del dollaro rispetto all'euro nel 2025: una valutazione delle principali determinanti

L'economia italiana: il quadro di insieme

[4] Nel 2025 il PIL italiano è cresciuto dello 0,5 per cento in termini reali (0,8 nel 2024), beneficiando dell'allentamento della politica monetaria e degli interventi del *Piano nazionale di ripresa e resilienza* (PNRR). L'espansione dell'attività è stata trainata dalla domanda interna, mentre l'apporto di quella estera netta è stato negativo, per effetto di un incremento delle importazioni superiore a quello delle esportazioni. Nel primo trimestre del 2026 il PIL è aumentato a un ritmo moderato, sospinto dai servizi. Il conflitto in Medio Oriente ha determinato un netto peggioramento del quadro congiunturale e considerevoli rischi al ribasso per la crescita.

L'inflazione, misurata dalla variazione sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA), è salita all'1,6 per cento in media d'anno, dall'1,1 nel 2024. L'aumento delle quotazioni delle materie prime energetiche si è trasmesso prima ai prezzi dei carburanti, poi alle utenze domestiche e, attraverso i costi di trasporto, ai prezzi di alcuni beni alimentari, portando l'inflazione in prossimità del 3 per cento in aprile.

RIQUADRO:

L'attuazione del PNRR nelle sue fasi conclusive

Le famiglie

[5] Nel 2025 in Italia il reddito disponibile delle famiglie è aumentato dello 0,9 per cento in termini reali. I consumi sono cresciuti in linea con i redditi, lasciando invariato il tasso di risparmio. Su quest'ultimo hanno influito al rialzo gli alti tassi di interesse reali, l'elevata incertezza e i cambiamenti demografici e del mercato del lavoro; l'effetto di tali fattori è stato in parte compensato da un deterioramento della capacità di risparmiare, soprattutto tra i nuclei a più basso reddito.

La ricchezza netta delle famiglie si è espansa a un ritmo sostenuto. La ricchezza immobiliare è cresciuta, in linea con l'incremento dei prezzi delle abitazioni; anche

la componente finanziaria lorda è salita, soprattutto grazie alla rivalutazione delle attività. Nei prossimi anni, per via del cospicuo patrimonio accumulato dalla fascia più anziana della popolazione, sono attesi rilevanti trasferimenti intergenerazionali, con effetti sui comportamenti economici e sulla distribuzione della ricchezza. È proseguita la ricomposizione delle attività in favore del risparmio gestito e dei titoli pubblici italiani: per questi ultimi, un contributo è venuto dalle emissioni dedicate alle famiglie.

Il rapporto fra il debito e il reddito disponibile è ulteriormente diminuito, collocandosi sul livello più basso dalla crisi finanziaria globale. I mutui hanno ripreso a salire; i prestiti per finalità di consumo hanno rallentato.

RIQUADRI:

La crescita dell'occupazione e la debolezza dei consumi dopo la pandemia

Demografia, eredità e scelte economiche e finanziarie delle famiglie

Le imprese

[6] Nel 2025 il valore aggiunto in Italia ha continuato a crescere in misura moderata, riflettendo sia l'espansione marcata dell'attività nelle costruzioni e nel comparto energetico, sia quella più contenuta nei servizi; si è contrapposta la lieve contrazione nella manifattura, con l'eccezione di alcuni settori tra cui la difesa. È ripresa l'accumulazione di capitale, sostenuta dagli incentivi alle transizioni digitale ed ecologica e dal progressivo allentamento della politica monetaria.

La produttività del lavoro nel settore privato non agricolo e al netto dei servizi finanziari e immobiliari è tornata a salire dopo due anni di calo; nel totale dell'economia è invece ancora diminuita. Il rapporto tra capitale e ore lavorate è cresciuto per la prima volta in oltre un decennio.

La digitalizzazione di base delle imprese risulta ormai consolidata, più che negli altri principali paesi europei. L'adozione dell'intelligenza artificiale ha registrato progressi ma resta limitata, soprattutto tra le aziende più piccole.

La spesa totale in ricerca e sviluppo in rapporto al PIL è rimasta costante, molto al di sotto della media europea. L'intervento pubblico a sostegno dell'innovazione risulta frammentato tra misure nazionali e locali. I brevetti si concentrano in settori tradizionali e tendono a generare un minore valore economico rispetto alla media globale.

L'incremento del valore aggiunto e la riduzione del costo dei finanziamenti hanno sostenuto la redditività delle imprese. La liquidità si è confermata su livelli storicamente elevati, la leva finanziaria ha continuato a ridursi e il credito è tornato a espandersi, guidato dai prestiti alle aziende più solide, incluse quelle più piccole. Nell'ultimo triennio inoltre il ricorso a strumenti di copertura del rischio di tasso ha concorso a contenere il costo dell'indebitamento.

Gli investimenti in capitale di rischio da parte di fondi di venture capital sono aumentati; quelli di private equity sono rimasti pressoché invariati, interrompendo la tendenza positiva dell'ultimo decennio. Il mercato italiano rimane sottodimensionato rispetto ai principali paesi europei.

RIQUADRI:

La difesa in Italia: struttura della filiera e impatti macroeconomici di un incremento della spesa

Le politiche pubbliche a sostegno di ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione

Intelligenza artificiale: adozione ed effetti sulle imprese

Il ricorso delle imprese italiane ai derivati per la copertura del rischio di tasso di interesse

Il mercato del lavoro

[7] Nel 2025 in Italia l'occupazione ha rallentato, in linea con l'indebolimento dell'attività economica, crescendo nei comparti delle costruzioni e dei servizi, mentre nell'industria in senso stretto è diminuita. Il lavoro autonomo, tornato su livelli prossimi a quelli precedenti la pandemia, è aumentato più di quello dipendente. La robusta domanda di lavoro dell'ultimo quinquennio è stata soddisfatta, più che in passato, dall'incremento delle ore lavorate per addetto, generato da una ricomposizione verso i contratti a tempo indeterminato e da una diminuzione della quota di impieghi a tempo parziale. L'occupazione è aumentata nelle classi di età più avanzata ed è scesa tra gli individui con meno di 50 anni.

Il numero delle persone attive è rimasto sostanzialmente stabile per il secondo anno consecutivo. Il calo del numero di giovani attivi ha contribuito a migliorarne le retribuzioni rispetto a quelle dei lavoratori più maturi. Nei prossimi anni l'invecchiamento della popolazione continuerà a frenare l'offerta di lavoro, ma il suo impatto potrà essere compensato dagli incrementi nei tassi di partecipazione se dovessero confermarsi le tendenze recenti.

Il tasso di disoccupazione è ulteriormente diminuito, portandosi al valore medio annuo più basso dal 2007. Come nel 2024, la flessione non è dovuta a una più alta probabilità di impiego per chi cerca lavoro, ma a minori flussi dall'occupazione alla disoccupazione. Le difficoltà nell'incontro tra domanda e offerta di lavoro rimangono elevate.

RIQUADRO:

L'evoluzione recente dei divari generazionali nel mercato del lavoro

I prezzi e i costi

[8] Nel 2025 in Italia l'inflazione al consumo è aumentata all'1,6 per cento, guidata dall'andamento delle componenti più volatili. L'inflazione di fondo si è invece lievemente ridotta, per la decelerazione dei prezzi sia dei servizi sia dei beni industriali non energetici. Nel primo trimestre del 2026 l'inflazione si è collocata all'1,4 per cento:

i prezzi dei servizi hanno risentito dell'effetto dei Giochi olimpici invernali in febbraio, mentre quelli dei carburanti hanno riflesso da marzo il rialzo delle quotazioni delle materie prime energetiche innescato dal conflitto in Medio Oriente. Tali rincari hanno portato l'inflazione al 2,8 per cento in aprile.

Nel 2025 il costo orario del lavoro nel settore privato non agricolo ha accelerato, continuando a contribuire al recupero, ancora parziale, sia del potere d'acquisto delle famiglie sia della quota del lavoro sul valore aggiunto rispetto al 2019. Nel 2026 gli accordi collettivi in vigore implicano una graduale decelerazione delle retribuzioni contrattuali; il numero limitato di quelli di cui è previsto il rinnovo rende poco probabile che una ripresa dell'inflazione possa innescare forti pressioni salariali.

RIQUADRI:

La dinamica recente della quota del lavoro sul valore aggiunto in Italia e nell'area dell'euro

La contrattazione collettiva in Italia nel periodo 2000-25

L'interscambio con l'estero, la competitività e la bilancia dei pagamenti

[9] Nel 2025 le esportazioni e le importazioni italiane in volume sono tornate a crescere, dopo la flessione del biennio precedente. L'incremento delle vendite di beni è stato modesto e inferiore a quello della domanda proveniente dai principali mercati di sbocco, risentendo della limitata specializzazione dell'Italia nei prodotti legati all'intelligenza artificiale, dell'apprezzamento del tasso di cambio e dell'inasprimento della politica commerciale da parte degli Stati Uniti. Le esportazioni di servizi hanno accelerato, contribuendo per oltre la metà alla dinamica positiva di quelle complessive, grazie alla componente dei servizi alle imprese e alle cospicue entrate turistiche legate al Giubileo. L'aumento delle importazioni è stato significativo.

L'avanzo di conto corrente è rimasto stabile, all'1,1 per cento del prodotto. Al miglioramento del saldo dei redditi primari si è contrapposto un lieve peggioramento dei saldi delle altre voci.

Gli investimenti di portafoglio all'estero da parte dei residenti hanno continuato a crescere, sospinti dagli acquisti di obbligazioni da parte di banche e assicurazioni e dalla ripresa degli investimenti in quote di fondi comuni. La domanda estera di titoli pubblici italiani si è mantenuta elevata, in un contesto di riduzione dei differenziali di interesse rispetto agli altri titoli sovrani dell'area dell'euro. Il saldo debitorio della Banca d'Italia sul sistema dei pagamenti europeo TARGET è ancora diminuito.

Alla fine del 2025 la posizione netta sull'estero dell'Italia era creditoria per 348 miliardi di euro (15,4 per cento del PIL); dalla fine del 2013 il miglioramento è stato pari a 39 punti percentuali del prodotto ed è riconducibile per oltre la metà ai persistenti avanzi di conto corrente e conto capitale.

RIQUADRO:

Le esportazioni verso gli Stati Uniti: l'impatto dei dazi nel breve periodo

La finanza pubblica

[10] Nel 2025 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche è sceso in Italia per il quinto anno consecutivo, collocandosi al 3,1 per cento del PIL (dal 3,4 dell'anno precedente). L'avanzo primario ha raggiunto lo 0,8 per cento del prodotto (dallo 0,5); secondo le stime più recenti della Commissione europea, al netto degli effetti del ciclo economico, sarebbe cresciuto di quasi mezzo punto percentuale.

L'incidenza sul PIL delle entrate è aumentata poco più di quella delle spese primarie. Gli investimenti pubblici hanno raggiunto il 3,8 per cento del prodotto, il valore più elevato dall'inizio del secolo.

Secondo le valutazioni del Governo, la spesa netta che rileva per le regole di bilancio europee sarebbe cresciuta dell'1,9 per cento lo scorso anno e diminuita dello 0,1 nel complesso del biennio 2024-25. Sebbene l'incremento nel 2025 sia risultato superiore al valore concordato, lo scostamento rimarrebbe al di sotto delle soglie di tolleranza definite a livello europeo.

Il rapporto tra il debito e il prodotto è aumentato di 2,4 punti percentuali, al 137,1 per cento: l'avanzo primario non è stato sufficiente a compensare il differenziale sfavorevole tra l'onere medio del debito e la crescita dell'economia e, soprattutto, l'ampia componente stock-flussi. Quest'ultima sconta in particolare gli effetti di cassa dei crediti di imposta per ristrutturazioni edilizie maturati negli anni precedenti e l'incremento delle disponibilità liquide del Tesoro.

Nel *Documento di finanza pubblica 2026* (DFP 2026) il Governo ha presentato il quadro tendenziale dei conti pubblici per il periodo 2026-29. L'indebitamento netto diminuirebbe gradualmente fino al 2,1 per cento del prodotto. Nel 2026 la crescita della spesa netta sarebbe pari al limite concordato, ma lo oltrepasserebbe nel 2027. L'incidenza del debito sul PIL continuerebbe ad aumentare nell'anno in corso, per poi ridursi dal 2027, fino al 136,3 per cento nel 2029.

RIQUADRI:

L'impatto delle politiche discrezionali e del ciclo economico sul saldo primario dal 2014

Gli aiuti di Stato a fondo perduto alle imprese in Italia: evoluzione della spesa e destinatari

Il contesto istituzionale e la regolamentazione dell'attività di impresa

[11] Nel 2025 si sono osservati ulteriori miglioramenti della qualità del contesto istituzionale, in una fase di intensificato impegno per l'attuazione degli investimenti

e delle riforme del PNRR. Permangono tuttavia carenze nel confronto internazionale e divari significativi a livello territoriale nell'efficacia della Pubblica amministrazione. Sulla qualità dell'azione pubblica incide negativamente l'alto grado di complessità e instabilità del quadro normativo.

Nella giustizia civile la durata dei processi e l'arretrato sono diminuiti; il numero delle liquidazioni giudiziali per la gestione delle crisi di impresa è aumentato, ma si mantiene inferiore a quello medio dello scorso decennio. Negli appalti pubblici rimangono consistenti il numero e l'importo dei lavori banditi; anche grazie a interventi normativi e organizzativi volti ad accelerare le procedure, si sono ridotti i tempi di affidamento, mentre restano elevate le durate delle fasi di progettazione ed esecuzione. È proseguito il rafforzamento della Pubblica amministrazione, sia in termini di risorse umane sia con la digitalizzazione dei processi, sostenuta dal PNRR.

Gli interventi di riforma sulla concorrenza previsti dal PNRR hanno avuto effetti limitati sul grado di regolamentazione dei mercati. Gli adempimenti burocratici a carico delle aziende sono aumentati negli ultimi dieci anni, con impatti negativi sui costi operativi e sulla crescita dimensionale delle imprese. Nello stesso periodo, l'evoluzione della struttura di mercato è stata influenzata dall'incremento delle operazioni di fusione e acquisizione.

Nell'ultimo quinquennio è proseguita la contrazione del numero di imprese partecipate dagli enti locali, mentre è aumentato quello delle società controllate dalle Amministrazioni centrali; l'ambito di applicazione potenziale dell'esercizio di poteri speciali sulle operazioni societarie (*golden power*) è stato ampliato, sebbene i casi di utilizzo siano rimasti limitati. Gli aiuti di Stato si sono ridotti, per effetto della cessazione delle misure straordinarie varate durante le crisi pandemica ed energetica.

RIQUADRI:

La qualità e la quantità della produzione legislativa in Italia

L'impatto del PNRR sulla performance degli appalti pubblici

Regolamentazione, regimi fiscali e dimensione di impresa

Gli intermediari finanziari

[12] Alla fine del 2025 le attività degli intermediari finanziari italiani erano pari a tre volte il PIL, un valore inferiore a quello di Francia e Germania. Il 56 per cento faceva capo al sistema bancario, il cui grado di concentrazione è lievemente aumentato dopo le aggregazioni realizzate nel corso dell'anno. La quota di attività riconducibili agli intermediari non bancari è salita negli ultimi anni, ma la dimensione del comparto resta contenuta nel confronto internazionale.

Il processo di trasformazione digitale del settore finanziario si è ulteriormente rafforzato. L'utilizzo dei canali digitali da parte della clientela ha continuato a crescere; sono proseguiti gli investimenti in tecnologie innovative, inclusi gli strumenti di intelligenza artificiale, trainati dagli intermediari più grandi. Questi sviluppi apportano

benefici al settore finanziario, tra cui la riduzione dei costi e l'aumento dei ricavi, ma lo espongono a maggiori rischi di carattere operativo e cibernetico.

Nel 2025, dopo la contrazione dei due anni precedenti, i prestiti hanno ripreso a espandersi. L'incidenza di quelli alle imprese coperti da garanzia pubblica è ancora diminuita, confermandosi comunque su livelli più elevati sia rispetto al periodo precedente la pandemia, sia nel confronto con gli altri principali paesi europei. La quota dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti si è ridotta.

La raccolta è cresciuta, grazie all'afflusso di depositi sia da residenti sia da non residenti, in prevalenza per via del canale interbancario estero; quest'ultimo ha progressivamente sostituito le passività verso l'Eurosistema.

Lo scorso anno la posizione patrimoniale delle banche è rimasta su valori elevati nel confronto storico. La redditività è ulteriormente migliorata, raggiungendo i livelli più alti dal 2008. L'incremento delle commissioni e dei ricavi da negoziazione, nonché la diminuzione dei costi operativi, hanno più che compensato la flessione del margine di interesse. Seppure prevista in calo, la redditività dovrebbe mantenersi su valori sostenuti anche nell'anno in corso.

Nel 2025 la raccolta netta degli intermediari non bancari è stata positiva. È salita la quota investita in titoli emessi da imprese italiane e degli altri paesi dell'area dell'euro; è invece proseguita la riduzione dell'esposizione verso i titoli di Stato. Nel primo trimestre del 2026 la raccolta netta dei fondi è divenuta negativa in seguito allo scoppio del conflitto nel Golfo Persico.

RIQUADRO:

I prestiti bancari a imprese e famiglie assistiti da garanzie pubbliche

I mercati monetari e finanziari

[13] Nel 2025 le condizioni dei mercati finanziari italiani sono state influenzate dalla prosecuzione del ciclo di allentamento monetario della BCE e dagli annunci di un rilevante incremento della spesa pubblica in Germania, oltre che dalle prospettive di maggiore spesa pubblica per la difesa europea. Da aprile hanno risentito delle tensioni connesse con l'introduzione di nuovi dazi da parte dell'amministrazione statunitense.

I rendimenti dei titoli di Stato decennali italiani, dopo essere aumentati a marzo, sono diminuiti a causa dei timori di una recessione globale generata dalle tensioni commerciali; alla fine dell'anno si collocavano su livelli sostanzialmente invariati. I differenziali rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi sono scesi sensibilmente, riflettendo la maggiore fiducia degli investitori verso il debito pubblico italiano e il miglioramento del merito di credito del Paese.

Sono considerevolmente aumentate le emissioni obbligazionarie delle società non finanziarie italiane, proseguendo il recupero avviato dopo la contrazione del 2022. I

differenziali di rendimento si sono ridotti, sostenuti dall'elevata propensione al rischio degli investitori.

I corsi azionari hanno avuto un netto rialzo, in particolare nel settore bancario e nel comparto della difesa. L'impatto dei nuovi dazi è stato marcato ma temporaneo.

Nei primi mesi del 2026 lo scoppio del conflitto nel Golfo Persico ha determinato un forte incremento dei rendimenti, un aumento dei differenziali rispetto ai titoli tedeschi e un'ampia correzione dei corsi azionari. Al successivo annuncio di una tregua le quotazioni hanno recuperato pienamente e i differenziali sono in parte rientrati.

RIQUADRO:

Recenti tendenze nel finanziamento obbligazionario delle imprese italiane

Sezione monografica – La transizione energetica: origini e prospettive

[14] Dalla fine del secolo scorso la spinta verso un maggiore utilizzo di fonti di energia sostenibile è andata crescendo. Vi hanno contribuito la volontà di contrastare i cambiamenti climatici, l'innovazione tecnologica e, più recentemente, l'acuirsi dei rischi geopolitici cui sono esposti i paesi importatori di combustibili fossili.

In sede internazionale sono stati concordati obiettivi ambiziosi per la riduzione delle emissioni di gas serra, anche per attenuare i rischi derivanti dagli eventi naturali estremi. In linea con gli impegni presi, l'Italia ha ridimensionato le proprie emissioni di quasi il 30 per cento rispetto al 1990 e la quota del fabbisogno elettrico soddisfatta da fonti di energia rinnovabili (FER) è triplicata al 41 per cento.

Questa transizione è stata resa possibile dall'innovazione tecnologica che, in particolare negli ultimi due decenni, ha ridotto sensibilmente i costi delle FER. Secondo l'International Energy Agency, tali tecnologie sono allo stato attuale economicamente competitive nel confronto con le fonti fossili e le altre fonti a basse emissioni come il nucleare.

In Europa, e in misura maggiore in Italia, rimane tuttavia rilevante il peso del gas naturale nella generazione di elettricità. La dipendenza dall'estero per i relativi approvvigionamenti espone a rischi elevati in termini di disponibilità e costo dell'energia.

Il nostro paese si è impegnato in sede europea a incrementare al 63 per cento la quota delle FER sui consumi di elettricità entro il 2030. Se sostenuto da politiche efficienti e da investimenti adeguati sulla rete, questo aumento potrebbe tradursi in una riduzione dei prezzi dell'elettricità, favorendo l'elettrificazione dei consumi, della mobilità e dei processi produttivi. Ciò nonostante esiste il rischio che alle dipendenze strategiche legate alle importazioni di idrocarburi ne subentrino nuove di natura tecnologica, in quanto la produzione degli input necessari alla transizione energetica è fortemente concentrata in Cina e in pochi altri paesi.

RIQUADRI:

L'esposizione delle imprese italiane ai rischi fisici derivanti dai cambiamenti climatici

La produzione di elettricità da fonti energetiche rinnovabili in Italia

La transizione verso la mobilità elettrica e la nuova geografia del settore automobilistico mondiale: le sfide per l'Europa

Grafica e stampa a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia

Stampato su carta certificata Ecolabel UE
(numero di registrazione: FI/011/001)