

OAMAGAZINE



INDICE

- EDITORIALE DEL PRESIDENTE** > 4
- CCD2 | DALLA FINE DEL 2026 L'INTERESSE DEL DEBITORE DIVENTA IL CENTRO DELLA NUOVA NORMATIVA** > 6
- CCD2 | L'OAM DIVENTA AUTORITÀ DI RIFERIMENTO PER IL SETTORE DEGLI INTERMEDIARI CON MAGGIORI POTERI E COMPETENZE** > 12
- CCD2 | L'ARMONIZZAZIONE EUROPEA LASCIA FUORI LA REGOLAMENTAZIONE DEGLI INTERMEDIARI** > 16
- DOVE VA L'ECONOMIA | PIL 2025 DI POCO OLTRE IL PREVISTO MA ORA IL CONTESTO MONDIALE RENDE DIFFICILE OGNI STIMA** > 21
- DOVE VA L'ECONOMIA | CRESCE LA DOMANDA DI ABITAZIONI, ACQUISTI CON I MUTUI AL MASSIMO DAL 2022 MENTRE AUMENTANO I CANONI DI LOCAZIONE A CAUSA DEGLI AFFITTI BREVI** > 26
- DOVE VA L'ECONOMIA | LA BCE HA CHIUSO IL 2025 LASCIANDO ANCORA UNA VOLTA I TASSI INVARIATI, PROSSIMO APPUNTAMENTO IL 5 FEBBRAIO** > 30
- DOVE VA L'ECONOMIA | BANCHE IN BUONA SALUTE, INDICATORI DI MERCATO MIGLIORI DI QUELLI DEI PRINCIPALI INTERMEDIARI DELL'AREA EURO** > 36
- INNOVAZIONE | GLI ITALIANI RIDUCONO I PAGAMENTI IN CONTANTI MA RESTANO ANCORA LONTANI DALLA MEDIA DELL'AREA EURO** > 39

- INNOVAZIONE | DALLA RIDUZIONE DEGLI SPORTELLI BANCARI NESSUN EFFETTO SULL'ACCESSO DELLE FAMIGLIE AI SERVIZI FINANZIARI** > 46
- INNOVAZIONE | DAL 2029 POTREBBE ARRIVARE L'EURO DIGITALE** > 51
- INNOVAZIONE | DA INDAGINE IPSOS PER BCE ANCHE I CONSUMATORI VULNERABILI INTERESSATI ALL'EURO DIGITALE** > 54
- INNOVAZIONE | DA BCE E BANCA D'ITALIA NUOVO ALLARME SULLE STABLECOINS, POTREBBERO MINARE LA STABILITÀ FINANZIARIA** > 56
- INNOVAZIONE | CROWDFUNDING IN RALLENTAMENTO, CONSOLIDAMENTO IN ATTO PER IL FINTECH** > 61
- INNOVAZIONE | NEL BIENNIO 2023-2024 IL SISTEMA FINANZIARIO HA INVESTITO CIRCA UN MILIARDI, GRAZIE AL RUOLO TRAINANTE DELLE BANCHE** > 63
- INNOVAZIONE | DALLA PRIMA INDAGINE DELLA BANCA D'ITALIA SULLE AZIENDE FINTECH NON VIGILATE L'IMMAGINE DI UN ECOSISTEMA GIOVANE E DINAMICO** > 71



di **Francesco
Alfonso**

Un salto di qualità, non solo professionale, ma anche etico: è quello che chiede al settore degli intermediari del credito la nuova Direttiva sul credito ai consumatori, recepita in chiusura d'anno dal nostro legislatore. Le regole, che verranno applicate entro

DAL RECEPIMENTO DELLA SECONDA DIRETTIVA SUL CREDITO AI CONSUMATORI NUOVE RESPONSABILITÀ PER L'OAM E PER TUTTI GLI INTERMEDIARI DEL SETTORE

la fine del 2026, capovolgono infatti la prospettiva delle tutele per la clientela mettendo l'interesse del debitore al centro della disciplina.

Siamo convinti che i nostri vigili sapranno cogliere lo spirito della

normativa, consci del loro ruolo sul mercato della concessione dei finanziamenti.

L'Organismo Agenti e Mediatori, riconosciuto come Autorità di riferimento dal Decreto legislativo di re-

cepimento, intende fare la sua parte per garantire che le nuove tutele non rimangano sulla carta. L'ampliamento dei poteri che potremo esercitare ci consentiranno di alzare ulteriormente il livello e la qualità della vigilanza, convinti che un mercato trasparente





e competitivo rappresenti la condizione per lo sviluppo di un credito sostenibile e virtuoso.

Per l'orizzonte temporale 2025-2027 l'OAM ha adottato un piano strategico triennale che ha, come primo obiettivo fondamentale da perseguire, proprio il rafforzamento della tutela del consumatore e del mercato. Gli ulteriori impegni sul fronte dell'informazione, formazione e ricerca, sul potenziamento dell'attività di Vigilanza, sull'innovazione tecnologica e sul riconoscimento professionale di chi lavora nell'Organismo, costituiscono le basi necessarie per la costruzione di un'Autorità autorevole ed efficiente.

Alle novità normative in arrivo è in parte dedicato questo numero del Magazine (da pg.6 a pg.15), che dà spazio anche allo studio OAM-Università di Tor Vergata sulle diverse regolamentazioni in Europa degli intermediari del credito (vedi a pg.16). Si tratta di un'analisi che rientra nell'impegno dell'Organismo di approfondire le tematiche rilevanti per il comparto, nell'ottica di favorire il dibattito nelle categorie interessate e di costruire una conoscenza condivisa.

Ampio spazio viene dedicato all'innovazione: dagli effetti della chiusura degli sportelli bancari sulle abitudini

dei consumatori, alle nuove modalità di pagamento, all'euro digitale sulla cui introduzione sta lavorando l'intero sistema europeo, fino alle nuove forme di finanziamento, dalle Fintech al crowdfunding, il cui sviluppo sembra subire una battuta d'arresto o quanto meno una fase di consolidamento (si vedano gli articoli da pg.61 a 77).

La rivoluzione tecnologica che sta caratterizzando questo terzo millennio comporta tuttavia, come ogni cambiamento, opportunità e rischi che è bene conoscere: per questo abbiamo dedicato spazio all'allarme lanciato dalla Bce e dalla Banca d'Italia sugli effetti potenzialmente de-

stabilizzanti delle stablecoins (vedi articolo a pg.56).

Come di consueto, infine, diamo conto delle tendenze economiche in atto, analizzando l'andamento del mercato del credito e lo stato di salute delle banche, che costituisce condizione essenziale per garantire che i finanziamenti siano destinati a far crescere l'economia e il benessere dei consumatori (articoli da pg.21 a pg.38).

Si tratta di tendenze soggette, non solo per l'Italia, a un alto grado di incertezza, legato a equilibri internazionali che sembrano ben lunghi dal ricomporsi: il 2025 si è chiuso infatti senza che sia stata messa la parola fine sui conflitti bellici e senza prospettive per la ripresa di quel multilateralismo che aveva garantito, per molti decenni, almeno in Occidente, pace e sviluppo economico. Quel modello può e deve essere migliorato, ma non abbandonato. Per tutti noi, che siamo impegnati in un settore fondamentale per la crescita del Paese, auspico che si torni sul sentiero già sperimentato, in grado di produrre benessere e ricchezza.

Rafforzati i principi di trasparenza e correttezza nella comunicazione, previste misure per evitare il sovraindebitamento e una maggiore tolleranza dei finanziatori in caso di ritardi nei pagamenti da parte dei consumatori



CCD2 | DALLA FINE DEL 2026 L'INTERESSE DEL DEBITORE DIVENTA IL CENTRO DELLA NUOVA NORMATIVA

Dal credito al consumo al credito per i consumatori: le disposizioni di attuazione della nuova Direttiva, la c.d. CCD2, da applicare in tutti gli Stati membri entro la fine del 2026, capovolgono la prospettiva delle tutele per la clientela mettendo l'interesse del debitore al centro della disciplina.

Nel concreto le nuove norme, che il Governo italiano ha appena recepito con il D.lgs. 31 dicembre 2025, n. 212, si applicheranno alla fine dell'anno prossimo, a oltre tre anni dall'adozione della Direttiva (UE) 2023/2225.

Come è noto la Direttiva punta a potenziare significativamente il livello di tutela dei consumatori con previsioni di massima armonizzazione e ha tra le sue finalità anche quella di promuovere lo sviluppo di un mercato unico del credito: un obiettivo che, come evidenziato da un recente studio OAM-Università di Tor Vergata, rischia però di non essere raggiunto in assenza dell'armonizzazione relativa alla regolazione degli intermediari del credito (vedi articolo a pg.16).

MERCATO TRANSFRONTALIERO ANCORA POCO SVILUPPATO, VERIFICA NEL 2029

Se ne potrà forse riparlare entro il 20 novembre 2029, quando la Commissione procederà a una valutazione della Direttiva stessa e ai suoi effetti sul mercato di riferimento. Dal punto di vista dello sviluppo del credito transfrontaliero i risultati non sono soddisfacenti: proprio uno studio della Commissione del maggio 2021 evidenziava un "livello del credito transfrontaliero (che include sia il credito al consumo che i prestiti ipotecari) ancora relativamente basso" che si attestava "intorno all'1% del credito totale in essere nell'Eurozona, e ha avuto uno sviluppo molto limitato dall'adozione della CCD. Sono stati individuati diversi ostacoli – sottolineava lo studio - come la scarsa consapevolezza e interesse dei consumatori, le barriere linguistiche e culturali o la frammentazione giuridica. Un mercato transfrontaliero sottosviluppato influenza sui consumatori, impedendo loro di accedere a un'offerta più ampia e a prodotti di credito più adatti alle loro esigenze".

Non è ovviamente da escludere che, dal 2021 ad oggi, in virtù della digitalizzazione già in atto, la situazione si sia modificata. Ma al di là degli sviluppi del mercato unico del credito, il recepimento della Diret-

tiva segna un indiscutibile passo in avanti nella tutela del consumatore: i recenti sviluppi tecnologici hanno portato nuove forme di concessione del credito al consumo, anche online, nuovi prodotti finanziari e nuovi operatori. La CCD2 si applicherà dunque, ad esempio, anche alle dilazioni di pagamento concesse dai fornitori di beni o servizi (alle quali sono riconducibili taluni modelli di cd. *buy now, pay later*), ad eccezione di alcune casistiche caratterizzate da minor rischiosità per il consumatore. Per tutelare maggiormente i consumatori i fornitori di beni o i prestatori di servizi che concedono le dilazioni di pagamento del prezzo di acquisto di beni e servizi da loro offerti saranno sottoposti al regime di abilitazione/registrazione e vigilanza attraverso l'istituzione di un apposito Registro che sarà gestito dall'OAM (vedi articolo a pg.12).

ITALIA IN LEGGERO RITARDO, ORA NOTIFICA DEL TESTO ALLA COMMISSIONE

L'Italia ha un leggero ritardo rispetto al termine di recepimento del 20 novembre 2025 indicato dalla Direttiva, che non sposta però gli effetti della normativa le cui disposizioni andranno applicate entro il 20 novembre 2026, previa notifica alla Commissione Europea. Ai contratti di credito in corso al 20 novembre 2026, e fino al loro termine, si applicheranno comunque le regole attualmente vigenti. È da segnalare che lo stesso Decreto legislativo sembra ammettere che la vigenza dell'intero apparato regolatorio possa spostarsi temporalmente oltre il



termine previsto dalla Direttiva: da un lato l'ultimo comma dell'articolo 4 prevede che la Banca d'Italia, la Consob e l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni adottino le disposizioni di attuazione di loro competenza "entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore del presente Decreto" e cioè dal 10 gennaio 2026; dall'altro l'art. 6 stabilisce che "i finanziatori e gli intermediari del credito si adeguano alle disposizioni del presente Decreto entro il 20 novembre 2026 ovvero, se successivo, entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore delle disposizioni di attuazione dell'articolo 1 adottate dalla Banca d'Italia". Ovviamente trattandosi di termini massimi non si può escludere che le Autorità interessate, a partire

da Via Nazionale, accelerino i tempi per far trovare l'Italia pronta alla scadenza comunitaria.

Il Decreto legislativo approvato dal Governo attua la delega prevista dall'articolo 4 della legge 13 giugno 2025, n. 91 che declinava i criteri necessari a ricepire la Direttiva e a garantire i necessari interventi di adeguamento e coordinamento della normativa nazionale vigente: in tutto sei articoli che intervengono principalmente sul testo unico bancario, sul Decreto 141 del 2010, che recepiva la precedente Direttiva istituendo tra l'altro l'Organismo Agenti e Mediatori, e sul Codice delle Assicurazioni del 2005.

Un ruolo importante sarà svolto, come anticipato, dalla disciplina secondaria della Banca d’Italia per la definizione di alcuni elementi di dettaglio relativi alle disposizioni di trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari e alla correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti. Secondo quanto si legge nella relazione di accompagnamento al Dlgs, “dal momento che la Direttiva è di massima armonizzazione e particolarmente dettagliata, le disposizioni di trasparenza della Banca d’Italia – sulla base dei principi stabiliti dal Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR) – si limiteranno a recepire gli aspetti strettamente tecnici, operativi e di coordinamento con altre disposizioni, con un grado di approfondimento e definizione che meglio si attagliano alla normativa secondaria”.

IL NUOVO PERIMETRO DI APPLICAZIONE DELLA NORMATIVA

Il Decreto, in linea con la Direttiva, innalza da 75 a 100 mila euro il limite dei finanziamenti entro cui si applica la disciplina del credito al consumo, tenendo conto evidentemente delle dinamiche inflattive degli ultimi 15 anni. Vengono esclusi dal perimetro di applicazione i finanziamenti concessi da un datore di lavoro o da società del gruppo di appartenenza esclusivamente ai propri dipendenti o a coloro che operano sulla base di rapporti che ne determinano l’inserimento nell’organizzazione del datore di lavoro, anche in forma diversa dal rapporto di lavoro subordinato, al di fuori della propria attività principale, senza interessi o a tassi annui effettivi globali

inferiori a quelli prevalenti sul mercato. Sono altresì escluse le dilazioni del pagamento da parte di un fornitore di beni o un prestatore di servizi (senza offerta di credito da parte di terzi) purché: non siano superiori a cinquanta giorni dalla consegna dei beni o dalla prestazione dei servizi; siano gratuite, senza interessi o altre spese, fatta eccezione per spese limitate eventualmente applicabili in caso di ritardi di pagamento. Ugualmente la disciplina non si applica alle dilazioni per contratti conclusi a distanza da aziende diverse dalle Pmi, purché, anche in questo caso: non vi sia offerta né acquisto di crediti da parte di un terzo; il pagamento sia interamente eseguito entro quattordici giorni dalla consegna dei beni o dalla prestazione dei servizi; il prezzo d’acquisto sia pagato senza interessi e senza altre spese, fatta eccezione per le spese limitate eventualmente applicabili in caso di ritardi di pagamento.

Rientrano invece nel perimetro delle nuove tutele fenomeni di finanziamento diffusisi negli ultimi anni, soprattutto per i pagamenti on line, quali il *Buy now pay later*. In particolare, in base al Decreto “si considera offerta di credito da parte di terzi anche quella in cui la dilazione di pagamento è offerta dal fornitore di beni o prestatore di servizi sulla base di convenzioni con soggetti terzi autorizzati o abilitati alla concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma che prevedano la cessione del credito pro soluto contestuale o successiva alla dilazione; in tali casi, il terzo cessionario è tenuto al rispetto degli obblighi previsti per i finanziatori. Qualora il cesso-

nario sia una società veicolo per le cartolarizzazioni gli obblighi previsti per i finanziatori sono posti a carico del soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti”.

PIÙ TRASPARENZA E INFORMAZIONE, NELL’INTERESSE DEL CONSUMATORE

Il filo rosso dell’intera normativa, come anticipato, è la tutela del consumatore che va addirittura oltre l’interesse del finanziatore. Emblematica la norma in base alla quale “ferme le finalità di sana e prudente gestione previste dalla normativa prudenziale ove applicabile ai finanziatori, il finanziatore effettua la valutazione **anche** nell’interesse del consumatore, per evitare pratiche irresponsabili in materia di concessioni di prestiti e sovraindebitamento e tiene conto dei fattori pertinenti per verificare le prospettive di adempimento da parte del consumatore degli obblighi stabiliti dal contratto di credito”. Non a caso anche “gli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza” da parte di finanziatori e intermediari vanno rispettati “tenendo conto dei diritti e degli interessi dei consumatori”. Per rispettare tali obblighi questi soggetti “forniscono gratuitamente ai consumatori le informazioni, compresi i chiarimenti adeguati; si astengono dal praticare condizioni discriminatorie in relazione alla richiesta, alla conclusione o alla titolarità di un contratto di credito da parte dei consumatori soggiornanti legalmente nell’Unione europea, per motivi inerenti la cittadinanza, il luogo di residenza o qualsiasi altra situazione menzionata all’articolo 21 della Carta dei diritti fondamentali dell’Unione euro-

pea." Resta ovviamente salva la possibilità di offrire condizioni differenti di accesso a un credito qualora siano debitamente giustificate da criteri oggettivi.

Il Decreto stabilisce l'obbligo per il finanziatore o l'intermediario del credito di mettere a disposizione dei consumatori, in qualsiasi momento, informazioni generali relative ai contratti di credito definendone la forma. La Banca d'Italia, in conformità alle deliberazioni del CICR, dovrà precisare il contenuto, i criteri di redazione, le modalità di messa a disposizione delle informazioni generali.

Le informazioni dovranno essere fornite al consumatore in tempo utile, prima che sia vincolato da un contratto o da un'offerta di credito, anche in caso di utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza. Qualora le informazioni precontrattuali siano for-

nite meno di un giorno prima che il consumatore sia vincolato dal contratto o dall'offerta di credito, il finanziatore o l'intermediario del credito inviano al consumatore un promemoria sulla possibilità di recedere dal contratto di credito e sulla procedura da seguire per il recesso. Il periodo di recesso scade in ogni caso 12 mesi e 14 giorni dopo la conclusione del contratto di credito qualora il consumatore non abbia ricevuto le condizioni contrattuali e le informazioni previste dalla normativa.

NO AL CONSENSO 'PRESUNTO', PREVISTA UNA 'BLACK LIST' DELLE PUBBLICITÀ INGANNEVOLI

Il Decreto introduce il divieto di concessione del credito al consumatore senza previa richiesta ed esplicito consenso di quest'ultimo. Nell'ottica della massima

protezione del cliente si prevede che il finanziatore o l'intermediario del credito non possano desumere il consenso alla conclusione del contratto o all'acquisto di servizi accessori presentati tramite l'utilizzo di opzioni predefinite, incluse le caselle preselezionate. Al contrario, il consenso deve essere dato tramite un'azione positiva univoca con cui il consumatore fornisce "un'indicazione libera, specifica, informata e inequivocabile del suo assenso in relazione al contenuto e alla sostanza associati alle caselle".

Il Dlgs stabilisce che gli annunci pubblicitari relativi a contratti di credito devono essere effettuati in forma corretta, chiara e non ingannevole. Non devono contenere formulazioni che possano indurre nel consumatore false aspettative sulla disponibilità o il costo del credito o circa l'importo totale dovuto. Soprattutto, in linea con la Direttiva, devono include "un avvertimento chiaro ed evidenziato affinché i consumatori siano consapevoli che prendere in prestito denaro comporta dei costi". Le informazioni vanno precise con l'impiego di un esempio rappresentativo ed espresse "in forma chiara, concisa, evidenziata, facilmente leggibile o chiaramente udibile, a seconda del caso, e adattata ai limiti tecnici del mezzo utilizzato per la pubblicità".

Accanto a queste caratteristiche generali, il Decreto inserisce una sorta di 'black list' degli annunci pubblicitari vietati. Rientrano in questa lista la pubblicità che: incoraggia i consumatori a chiedere credito suggerendo che il finanziamento migliorerebbe la



loro situazione finanziaria; afferma che i contratti di credito in essere o i crediti registrati nelle banche dati hanno un'influenza minima o nulla sulla valutazione di una richiesta di credito; suggerisce falsamente che il credito comporta un aumento delle risorse finanziarie, costituisce un sostituto del risparmio o può migliorare il tenore di vita del consumatore. Spetterà alla Banca d'Italia dettagliare nello specifico le tipologie di annunci pubblicitari vietati, le caratteristiche delle informazioni da includere negli annunci pubblicitari e le modalità della loro divulgazione.

REGIME SEMPLIFICATO PER I CREDITI MENO RISCHIOSI, PIÙ INFORMAZIONE SU BANCHE DATI

Il Decreto legislativo demanda alle disposizioni secondarie della Banca d'Italia anche l'applicazione di un regime semplificato per talune tipologie di contratti di credito ritenute meno rischiose per il consumatore (contratti di importo inferiore a 200 euro; contratti in cui il credito è concesso senza interessi e altre spese; contratti in cui il credito deve essere rimborsato entro tre mesi e che comportano solo spese di entità trascurabile). Il regime semplificato interessa alcune informazioni di base da includere nella pubblicità dei contratti di credito, informazioni precontrattuali, e informazioni da inserire nei contratti di credito.

Un articolo ad hoc è dedicato alla disciplina delle banche dati, strettamente legata alla verifica del

merito creditizio, che deve essere effettuata sulla base delle informazioni sulla situazione economica e finanziaria del consumatore necessarie e proporzionate rispetto alla natura, alla durata, al valore e ai rischi del credito per il consumatore. Tali informazioni non includono i dati 'sensibili' quali origine raziale/etnica, opinioni politiche, convinzioni religiose/filosofiche, appartenenza sindacale, dati genetici. Le informazioni devono essere ottenute da fonti interne o esterne (ma non i social network), incluso il consumatore stesso e, ove necessario, sulla base della consultazione di una banca dati pertinente, e vanno opportunamente verificate. L'intermediario del credito che abbia ottenuto dal consumatore informazioni necessarie alla valutazione del merito creditizio, le trasmette al finanziatore. Il finanziatore eroga il credito al consumatore solo quando i risultati della valutazione del merito creditizio indicano che gli obblighi derivanti dal contratto di credito saranno verosimilmente adempiuti. Se la valutazione non viene effettuata correttamente il finanziatore non può adottare modifiche unilaterali svantaggiose per il consumatore né risolvere il contratto di credito, a meno che il consumatore abbia intenzionalmente omesso di fornire le informazioni o abbia fornito informazioni false.

SÌ AL TRATTAMENTO AUTOMATIZZATO DEI DATI MA SI PUÒ CHIEDERE L'INTERVENTO UMANO

Nel caso in cui la valutazione del merito creditizio si fondi, in tutto o in parte, sul trattamento au-

tomatizzato di dati personali, il Decreto chiarisce che il consumatore ha diritto di chiedere e ottenerre dal finanziatore 'l'intervento umano': potrà così ricevere una spiegazione chiara e comprensibile della valutazione del merito creditizio, compresa la logica e i rischi derivanti dal trattamento automatizzato dei dati personali nonché la rilevanza e gli effetti sulla decisione; esprimere la propria opinione al finanziatore; chiedere un riesame della valutazione del merito creditizio e della decisione relativa alla concessione del credito da parte del finanziatore. Nei casi in cui la domanda di credito sia respinta, il consumatore ha diritto ad essere informato senza indugio dal finanziatore.

Analogamente il finanziatore deve informare il consumatore immediatamente e gratuitamente del risultato della consultazione, degli estremi della banca dati e delle informazioni segnaletiche che lo hanno portato a respingere la richiesta. Altro elemento rilevante è il diritto del cliente ad essere informato della registrazione di informazioni negative relative alle sue morosità entro 30 giorni dalla registrazione stessa.

Il testo conferma i principi della sentenza Lexitor sul rimborso anticipato del debito da parte del consumatore: viene chiarito che nella riduzione cui il consumatore ha diritto devono essere presi in considerazione tutti i costi posti dal finanziatore a carico del consumatore. La riduzione del costo totale del credito è proporzionata alla durata resi-

dua del contratto di credito ma comprende anche i costi che non dipendono dalla durata del contratto, inclusi quelli relativi ad attività pienamente esaurite all'atto della concessione del credito, e le spese addebitate dal finanziatore a favore di un terzo. Sono escluse dal calcolo della riduzione le imposte e le spese applicate da un terzo e pagate direttamente a quest'ultimo dal consumatore e che non dipendono dalla durata del contratto di credito.

ARRIVA LA FIGURA DEL 'CONSULENTE SUL DEBITO'

Una delle maggiori novità della Direttiva, recepita dal Dlgs, è l'istituzione della figura del consulente sul debito alla quale i finanziatori possono indirizzare i consumatori quando la verifica del merito creditizio non è andata a buon fine o in caso di sconfinamento regolare. In particolare, i consumatori che incontrano, o potrebbero incontrare, difficoltà nel rispettare gli impegni finanziari assunti possono accedere ai servizi di consulenza erogati dalle fondazioni e associazioni riconosciute per la prevenzione del fenomeno dell'usura. I servizi sono forniti gratuitamente, salvo l'eventuale pagamento di una commissione coerente con le finalità del servizio, secondo parametri che dovranno essere pubblicati sul sito internet delle associazioni e fondazioni interessate. In ogni caso la commissione dovrà essere limitata ai costi operativi effettivamente sostenuti.

La consulenza potrà essere richiesta anche dai consumatori che abbiano, sia pur solo potenzialmente, rappresentato condizioni di fragilità economica.

In prospettiva, la platea dei soggetti che offrono questo servizio potrà essere ampliata ad altri soggetti come gli enti del terzo settore o le associazioni dei consumatori e degli utenti.

Anche ai finanziatori si chiede maggiore tolleranza in caso di difficoltà, da parte del consumatore, a pagare i debiti. In particolare, con una integrazione al Tub, si introduce la disciplina relativa alla riduzione o cancellazione di apertura di credito in conto corrente e sconfinamento che dovranno essere comunicate al consumatore offrendogli, prima dell'avvio di procedure esecutive e senza costi aggiuntivi, la possibilità di rimborsare l'importo effettivamente prelevato nei limiti di tale riduzione o cancellazione. Il rimborso avviene in 12 rate mensili di pari importo, al tasso debitore applicabile all'apertura di credito in conto corrente o allo sconfinamento. Ovviamente il finanziatore può sempre praticare al consumatore condizioni più favorevoli così come il consumatore può decidere di effettuare il rimborso in anticipo.

NON PASSA LA SEGNALAZIONE REMUNERATA

Nonostante il parere, non vincolante, espresso dalla Commissione Finanze della Camera, che introduceva la segnalazione di pregio 'remunerata', il Governo

ha scelto di mantenere l'iniziale definizione di intermediario del credito. In particolare la segnalazione sarà possibile, e non rientrerà nella riserva di attività degli intermediari del credito, solo nel rispetto di condizioni stringenti: dovrà consistere nell'attività di semplice presentazione di un consumatore a un soggetto autorizzato o abilitato all'erogazione del credito o a un Mediatore creditizio/Agente in attività finanziaria; non dovrà essere remunerata, dovrà essere prestata a titolo accessorio nell'ambito di una prestazione svolta nell'attività commerciale o professionale esercitata in via principale e relativa ai contratti di credito immobiliare ai consumatori e dei contratti di credito al consumo.

Il Governo ha dunque tenuto conto delle preoccupazioni espresse pubblicamente dal Presidente dell'OAM Francesco Alfonso il 27 novembre scorso che aveva chiesto all'Esecutivo di prestare la massima attenzione "agli effetti derivanti dalla proposta avanzata dalla Commissione Finanze della Camera". Esentare l'attività di segnalazione remunerata dalla riserva, aveva sottolineato Alfonso, "rischierebbe di indebolire i presidi posti a tutela del consumatore in quanto i segnalatori (e le loro condotte) sarebbero sottratti a qualsivoglia forma di vigilanza", aumenterebbe "il costo del credito a carico dello stesso consumatore, a causa dell'allungamento della filiera" e vanificherebbe "gli apprezzabili sforzi economici (e non solo) effettuati da tutto il settore, finalizzati a garantire un mercato corretto e trasparente nell'interesse del consumatore".

Per l'Organismo sarà possibile effettuare controlli su collaboratori e dipendenti con una 'black list' di chi opera fuori delle regole. Vigilanza anche sulle grandi catene commerciali che offrono dilazioni o finanziamenti finalizzati tramite accordi con banche e società finanziarie



CCD2 | L'OAM DIVENTA AUTORITÀ DI RIFERIMENTO PER IL SETTORE DEGLI INTERMEDIARI CON MAGGIORI POTERI E COMPETENZE

Da Organismo ad Autorità di riferimento nel settore degli intermediari del credito. La trasformazione dell'OAM, sancita dal D.lgs. 31 dicembre 2025, n. 212 che recepisce la II Direttiva sul credito al consumo, si accompagna all'attribuzione di nuovi poteri anche nei confronti di dipendenti e collaboratori di Agenti e Mediatori. Un'innovazione che va finalmente a colmare una lacuna del decreto legislativo 141 del 2010 perché permette il controllo sulle linee operative che entrano direttamente a contatto con i consumatori.

Come affermato di recente dal Direttore generale dell'Organismo Federico Luchetti, si tratterà di fare gioco di squadra: il nuovo testo rafforza sì il meccanismo di responsabilità diretta degli Agenti e dei Mediatori, nei confronti dell'Organismo, nel caso in cui dipendenti e collaboratori non rispettino le norme in materia, ma con l'obiettivo, comune, di estromettere dal mercato i soggetti che operano non tutelando i consumatori. Un sistema che servirà anche ad innalzare ulteriormente la reputazione degli intermediari del credito.

Agenti e Mediatori dovranno dunque segnalare immediatamente le violazioni riscontrate e l'Organismo potrà richiedere la trasmissione di infor-

mazioni e l'esibizione di documenti, nonché degli atti che ritiene necessari presso i dipendenti e i collaboratori interessati ed effettuare ispezioni presso i medesimi soggetti anche avvalendosi della Guardia di Finanza. I soggetti iscritti agli Elenchi saranno tenuti alla previsione di procedure interne che assicurino l'immediata cessazione del rapporto in caso di gravi o ripetute violazioni (che verranno definite dall'Organismo). Del dipendente o collaboratore che viola le norme ci sarà però traccia perché l'Agente o il Mediatore dovrà comunicare la cessazione del rapporto per motivi non commerciali all'Organismo che l'annoterà in apposita sottosezione ad accesso riservato dell'Elenco. L'accesso alla sottosezione è riservato agli iscritti che dovranno rispettare l'obbligo di comunicazione pena l'avvio della procedura sanzionatoria.

PROVVEDIMENTI SANZIONATORI PUBBLICI PER AUMENTARE DETERRENZA SANZIONE

Il legislatore ha accolto anche la proposta di istituire un apposito bollettino elettronico che raccolga i provvedimenti sanzionatori, in linea con quanto accade per altre autorità, ampliando così l'effetto deterrente della sanzione. La pubblicazione potrà

avvenire solo una volta scaduto il termine per l’impugnazione del provvedimento da parte dell’interessato.

È da sottolineare che in ogni caso la pubblicazione della sanzione, a prescindere dai termini di impugnazione e dunque sostanzialmente in tempo reale, potrà avvenire negli Elenchi accanto al nominativo del soggetto sanzionato, come già accade oggi per le sospensioni e per le cancellazioni.

Altro elemento rilevante è la definizione dei contenuti della formazione professionale che sarà a cura dell’Organismo. La norma prevede infatti che l’OAM determinerà i requisiti di conoscenza e competenza e di aggiornamento professionale degli Agenti in attività finanziaria, di coloro che svolgono funzioni di amministrazione e direzione presso Agenti in attività finanziaria aventi personalità giuridica, dei Mediatori creditizi e dei consulenti, dei loro dipendenti e collaboratori, nonché dei dipendenti e collaboratori di cui fornitori di beni o prestatori di servizi iscritti nel nuovo Registro si avvalgono per le attività prestate a titolo accessorio. L’obiettivo che si intende realizzare è quello di dare una spinta al livello di professionalità degli operatori del mercato.

Ulteriore novità è rappresentata dalla possibilità per l’Organismo di definire le politiche di retribuzione e incentivazione del personale e dei collaboratori degli Agenti in attività finanziaria e dei Mediatori creditizi, così che esse favoriscano il rispetto della disciplina

in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti, anche nel settore del credito immobiliare prevista dal Testo Unico Bancario. In sintesi, retribuzione e incentivazione non potranno essere legate al solo aumento del numero di contratti stipulati ma dovranno essere legate alla ‘qualità’ del contratto di credito stesso.

ARRIVA IL NUOVO REGISTRO PER I GRANDI PUNTI VENDITA

Rappresenta una delle “principalî” innovazioni derivanti dalla Direttiva, come la definisce la stessa relazione al Decreto legislativo, l’introduzione del regime di abilitazione/registrazione e vigilanza al quale dovranno essere sottoposti i fornitori di beni o i prestatori di servizi che, a titolo accessorio, operano come intermediari del credito o concedono le dilazioni di pagamento. Si tratta, in sostanza, delle grandi catene di distribuzione o dei grandi punti vendita.

Grazie a questa norma viene attratta nella vigilanza dell’OAM, con l’istituzione di un nuovo Registro, un’area ‘grigia’ della concessione di prestiti al consumo, nell’ottica di garantire la tutela del consumatore in termini di trasparenza ma anche di prevenire il fenomeno del ‘sovraindebitamento’ che preoccupa, giustamente, il legislatore comunitario.

I fornitori di beni e servizi non vengono però assimilati agli intermediari del credito iscritti agli Elenchi, perché la norma del Decreto legislativo

esclude dalla riserva di attività a favore di Agenti e Mediatori l’intermediazione di contratti di finanziamento finalizzati all’acquisto dei beni e servizi offerti. Il nuovo regime dovrebbe peraltro applicarsi anche ai concessionari di auto, non essendo previste deroghe ad hoc e costituendo anzi la regola generale per chi vende beni mobili o mobili iscritti ai pubblici Registri.

CHI DOVRÀ ISCRIVERSI (E CHI NON DOVRÀ FARLO) AL NUOVO REGISTRO

I grandi punti vendita che offrono, tramite convenzioni con i soggetti finanziatori credito al consumo, dovranno dunque iscriversi al Registro o attraverso le banche o i finanziatori con i quali hanno una convenzione o direttamente se offrono in proprio dilazioni di pagamento. Si tratterà di due distinte sezioni del nuovo Registro: una indicherà gli esercenti che offrono prestiti tramite i finanziatori, la seconda (denominato dal decreto ‘sezione dedicata’) gli esercenti che offrono dilazioni di pagamento senza oneri per i consumatori. Tale distinzione comporta anche una diversificazione dei soggetti obbligati a fornire i dati: banche, intermediari finanziari o altri soggetti autorizzati o abilitati all’erogazione del credito dovranno indicare i dati relativi ai fornitori di beni o ai prestatori di servizi con i quali hanno stipulato convenzioni sulla base delle dichiarazioni fornite dagli stessi. La responsabilità della completezza e della veridicità dei dati, come chiarisce l’articolo e sottolinea la relazione, sono a carico dei fornitori di merci e

servizi. I soggetti tenuti alla comunicazione procederanno, quindi, in via autonoma all'individuazione del limite dimensionale previsto per l'esonero dall'iscrizione nel Registro." Tale esonero, in applicazione della Direttiva, riguarda le microimprese o le piccole e medie imprese che, a titolo accessorio, concedono finanziamenti finalizzati o dilazioni di pagamento per l'acquisto dei beni o servizi offerti, senza interessi e quando siano dovute dal consumatore solo spese limitate per i ritardi di pagamento. Viene così rispettato il principio di proporzionalità degli oneri imposti sugli esercenti previsto dalla CCD2.

PREVISTI CONTRIBUTI A CARICO DEGLI ESERCENTI PER IL FUNZIONAMENTO DEL REGISTRO

Per la copertura dei costi del nuovo Registro, da istituire entro il 10 ottobre 2026, l'Organismo determinerà i relativi contributi che saranno a carico dei finanziatori convenzionati, che potranno chiederne il rimborso agli esercenti, e direttamente a carico degli esercenti iscritti alla sezione dedicata.

I soggetti obbligati all'invio delle comunicazioni dovranno farlo entro i tre mesi successivi dall'istituzione del Registro.

Nei nove mesi a disposizione l'OAM dovrà definire le informazioni che gli interessati dovranno inviare ai fini della pubblicazione sul Registro, stabilire le modalità di invio, i termini entro i quali inviare i dati e anche le loro variazioni affinché sia garantita la



tempestiva annotazione dei dati sul Registro. L'Organismo dovrà inoltre garantire l'accessibilità dei dati riportati nel Registro e nella sezione dedicata, il rispetto delle norme dettate dal codice in materia di protezione dei dati personali.

Quanto ai poteri di vigilanza l'Organismo potrà richiedere agli stessi fornitori di beni o prestatori di servizi la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti relativi alle attività di finanziamento, ed effettuare ispezioni anche avvalendosi della Guardia di Finanza. In caso di violazioni alla normativa, di mancata o tardiva comunicazione o trasmissione delle informazioni o dei documenti richiesti o in caso di ostacolo alle attività di controllo dell'Organismo, l'OAM può applicare ai fornitori di beni o i prestatori di servizi la sospensione dall'esercizio dell'attività di finanziamento da dieci giorni a tre mesi, o la sanzione amministrativa pecunaria da euro 1000 al 10 per cento del fatturato. L'applicazione della sanzione è comunicata alla banca, all'intermediario finanziario o al diverso soggetto autorizzato o abilitato all'erogazione del credito che ha stipulato la convenzione con il soggetto sanzionato.

VIGILANZA E SANZIONI 'ATTENUATE' NEI CONFRONTI DELLE PMI

Nonostante le microimprese e le Pmi non rientrino nel perimetro dei soggetti obbligati all'iscrizione al nuovo Registro, il decreto prevede una sorta di vigilanza da parte dell'OAM, sia pur più attenuata. Ad alleggerire la vigilanza è il meccanismo in

base al quale i poteri dell'OAM possono essere attivati. In particolare l'Organismo può intervenire solo sulla base della segnalazione di ogni soggetto interessato per verificare se l'esercente rispetta la disciplina prevista dal TUB in materia di tutela del consumatore. La norma non individua i 'soggetti interessati' se non includendovi, di diritto, le banche, gli intermediari finanziari, o gli altri soggetti autorizzati o abilitati all'erogazione del credito che stipulano le convenzioni. I consumatori e le loro associazioni, ma anche un potenziale concorrente, potrebbero comunque rientrare nel novero dei 'soggetti interessati'. Va inoltre considerato che chi invia la segnalazione dovrà comunque versare un contributo per la copertura delle spese di istruttoria la cui misura sarà determinata dallo stesso Organismo. Tale 'barriera' economica, se da un lato è finalizzata ad evitare segnalazioni infondate, dall'altro potrebbe rendere lo strumento della segnalazione costoso per il singolo consumatore.

ALL'ORGANISMO IL POTERE DI RISCUOTERE LE SANZIONI PER GLI ISCRITTI AL NUOVO REGISTRO

L'Organismo, a fronte della segnalazione, potrà comunque chiedere all'esercente interessato la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti inerenti alle attività svolte, fissando i relativi termini.

La peculiarità della struttura delle piccole e medie imprese tenuta in conto dal legislatore si riflette an-

che negli strumenti sanzionatori messi a disposizione dell'Organismo. Per la violazione della disciplina loro applicabile in materia di tutela del consumatore, per la mancata o tardiva comunicazione o trasmissione delle informazioni o dei documenti richiesti ovvero in caso di ostacolo alle attività di controllo dell'Organismo, l'OAM potrà applicare il richiamo scritto, l'inibizione dalla continuazione dell'attività di offerta di finanziamenti o dilazioni per un periodo non superiore ai tre mesi o la sanzione amministrativa pecunaria da 500 a 30.000 euro. L'applicazione della sanzione è comunicata alla banca, all'intermediario finanziario o al diverso soggetto autorizzato o abilitato all'erogazione del credito che ha stipulato la convenzione con il soggetto sanzionato.

Una novità interessante prevista dal decreto sono le modalità di riscossione delle sanzioni comminate ai soggetti iscritti nel nuovo Registro. Non tanto perché le sanzioni costituiranno entrate per l'Organismo, quanto perché l'OAM si impegnerà direttamente nell'azione di recupero rendendo così effettiva l'efficacia deterrente delle sanzioni. Il decreto stabilisce dunque che i proventi derivanti dalle sanzioni pecuniarie affluiscono al bilancio dell'Organismo che determina le modalità e i termini di pagamento delle sanzioni pecuniarie. Il provvedimento di irrogazione delle sanzioni pecuniarie costituisce titolo esecutivo. In caso di mancato pagamento delle sanzioni pecuniarie, l'Organismo avvia la procedura di riscossione coattiva secondo i termini e le modalità previsti dalla legge.

Da uno studio condotto da OAM e Università di Tor Vergata emerge un quadro normativo frammentato che non aiuta la concorrenza né un mercato del credito più equo e innovativo



CCD2 | L'ARMONIZZAZIONE EUROPEA LASCIA FUORI LA REGOLAMENTAZIONE DEGLI INTERMEDIARI

Per rafforzare il ruolo degli intermediari del credito è necessario fare un ulteriore passo nell'armonizzazione europea, completando il percorso avviato con l'approvazione della Direttiva sul Credito Ipotecario (MCD) e della Direttiva sul Credito ai Consumatori (CCD). Sono le conclusioni cui giunge lo studio "The European Framework of Credit Intermediaries" condotto da OAM e Università di Tor Vergata. Il volume, curato dal professor Umberto Filotto, Ordinario di Economia degli Intermediari finanziari all'Università di Tor Vergata, Francesco Ruggiero, Ufficio Studi OAM, Dario Sgrulletti, assegnista di ricerca di Tor Vergata, sottolinea come la CCD2 e la Direttiva sul credito immobiliare abbiano "contribuito in modo significativo alla creazione di un Mercato Unico nel credito al dettaglio; tuttavia, per quanto riguarda la distribuzione del credito, persistono differenze nazionali. Ogni paese ha sviluppato i propri regimi di licenza, standard professionali e meccanismi di supervisione finalizzati a garantire trasparenza, tutela del consumatore e integrità del mercato". Un quadro regolamentare armonizzato rafforzerebbe invece "il ruolo degli intermediari, migliorerebbe l'efficienza operativa, favorirebbe la concorrenza e promuoverebbe un mercato del credito più equo, innovativo e accessibile in tutta l'Unione Europea."

PERCHÉ È NECESSARIO UN QUADRO NORMATIVO OMOGENEO

BENEFICI PER IL MERCATO

- Maggiore coerenza regolamentare
- Facilitazione dell'espansione transfrontaliera

TUTELA DEL CONSUMATORE

- Maggiore fiducia nel settore
- Standard comuni di trasparenza e disclosure

EFFICIENZA OPERATIVA

- Riduzione dei costi di conformità
- Maggiore innovazione tecnologica

Fonte: [Presentazione_Umberto_Filotto_Convegno_OAM](#)

Lo studio parte dal ruolo della distribuzione dei prestiti in Europa che è "cruciale nel definire l'ecosistema finanziario della regione, fungendo da meccanismo attraverso il quale banche, istituzioni non bancarie e intermediari canalizzano fondi verso imprese e consumatori. Tradizionalmente, le banche europee hanno avuto un ruolo dominante nel settore del credito,

facendo leva su relazioni consolidate e una profonda conoscenza dei mercati locali. Tuttavia, il panorama è cambiato significativamente a causa della concorrenza internazionale, dell'ascesa di attori non tradizionali, come le fintech, e dello sviluppo dell'e-commerce." Un'evoluzione, sottolinea il volume, "guidata sia dai progressi tecnologici che dalle riforme normative. Le interfacce digitali hanno permesso una più rapida elaborazione delle domande di prestito e un processo decisionale più veloce, spesso grazie all'uso di analisi dei dati e intelligenza artificiale per valutare l'affidabilità creditizia dei richiedenti."

MIGLIORATA PROTEZIONE DEI CONSUMATORI MA ORA NUOVE SFIDE

L'analisi sottolinea come "gli sforzi regolatori per armonizzare gli standard – sebbene ancora variabili tra gli Stati membri – hanno migliorato la trasparenza e la protezione dei consumatori. Queste misure assicurano che la distribuzione del credito non solo sostenga la crescita economica, ma anche mantenga la stabilità finanziaria e protegga i consumatori dai rischi eccessivi".

Occorre tuttavia fare di più, perché, è la tesi del volume, "in questo scenario in continua evoluzione, il settore della distribuzione del credito in Europa si trova ad affrontare diverse sfide. Il quadro normativo, nonostante le iniziative dell'Unione Europea, resta in parte frammentato tra le diverse giurisdizioni, rendendo complesse le operazioni transfrontaliere.

Inoltre, il rapido ritmo del cambiamento tecnologico richiede alle istituzioni finanziarie un adattamento continuo per rimanere competitive e conformi alle normative".

Lo studio analizza, in particolare, il quadro dell'intermediazione e distribuzione del credito in Europa, fornendo una panoramica del settore della distribuzione del credito nei seguenti Stati membri: Belgio, Francia, Germania, Portogallo, Spagna e Italia. Viene inoltre analizzato il quadro normativo del Regno Unito.

TRATTI COMUNI IN ADESIONE AI PRINCIPI DI TUTELA DEL CONSUMATORE

Esistono evidentemente tratti comuni che il volume sottolinea: "un intermediario del credito in Europa – vi si legge - è generalmente definito come una persona fisica o giuridica che facilita l'accesso al credito fornito da terze parti, tipicamente banche, senza erogare direttamente il credito. Questi intermediari includono Agenti finanziari, Mediatori creditizi e rivenditori presso il punto vendita, e operano sia a favore dei consumatori che delle imprese. Sebbene la definizione esatta e i requisiti normativi per gli intermediari del credito possano variare tra i diversi Paesi, la loro attività rimane coerente nel supportare l'accesso al credito e il funzionamento del mercato". Complessivamente "gli intermediari del credito in Europa sono soggetti a una vasta gamma di

requisiti normativi, a seconda del tipo specifico di prodotto creditizio e della legislazione nazionale. In generale, esiste una struttura gerarchica in cui l'intermediazione del credito ipotecario è la più rigorosamente regolamentata, seguita dal credito al consumo". Ancora: nei Paesi esaminati, "gli intermediari devono ottenere specifiche licenze per operare, dimostrando affidabilità, stabilità finanziaria e competenza nei prodotti e nei servizi di credito. I principali criteri per la concessione della licenza includono la prova di buona reputazione, adeguate risorse finanziarie e conoscenze, struttura e competenze appropriate. Le autorità di regolamentazione, spesso a livello nazionale o regionale, supervisionano la concessione delle licenze e la conformità degli intermediari del credito, garantendo il rispetto degli standard legali e professionali". In tutta Europa queste categorie sono tenute a "rispettare elevati standard di condotta professionale, agendo con correttezza e buona fede. Devono possedere adeguate conoscenze e competenze nell'ambito dell'intermediazione del credito e dei prodotti finanziari, e fornire consulenza obiettiva, adeguata al profilo del cliente".

TRASPARENZA ELEMENTO FONDAMENTALE

Il volume sottolinea come la trasparenza sia "un elemento fondamentale dell'intermediazione del credito: gli intermediari sono obbligati a comunicare la propria identità, la natura dei servizi offerti, eventuali

affiliazioni con fornitori di credito, nonché tutte le informazioni rilevanti precontrattuali e contrattuali. Le norme sulla trasparenza impongono agli intermediari di informare i consumatori circa eventuali commissioni, compensi e le specifiche degli accordi di credito che facilitano. Queste misure di trasparenza mirano a proteggere i consumatori e a garantire scelte consapevoli. La supervisione degli intermediari del credito è generalmente effettuata da autorità di vigilanza finanziaria a livello nazionale o regionale. Tali autorità assicurano che gli intermediari rispettino i requisiti di licenza e gli standard professionali, contribuendo alla stabilità e all'integrità del mercato del credito”.

UN QUADRO ETEROGENEO SIA PER STRUTTURA CHE PER REQUISITI

Fin qui i tratti comuni ma il volume mette soprattutto in evidenza la disomogeneità della regolamentazione. In particolare, come illustrato dal professor Filotto durante il convegno, organizzato dall'OAM il 27 novembre scorso, dedicato alla presentazione del volume, l'analisi ha fatto emergere un quadro eterogeneo, “sia in termini di struttura istituzionale, sia per quanto riguarda i requisiti professionali e autorizzativi”, con una “frammentazione regolatoria significativa: Francia, Italia UK hanno un approccio centralizzato, la Germania decentralizzato, la Spagna selettivo”. Le categorie giuridiche degli intermediari sono definite in modo differente e non armonizzato. I requisiti minimi di accesso alla professione (ono-

rabilità, competenze, formazione, assicurazione, capitale minimo) sono presenti ma con standard differenti”.

Nel dettaglio, dal punto di vista della struttura degli intermediari del credito, ci sono differenziazioni della regolamentazione legate anche al settore di operatività. In Italia operano gli Agenti (in esclusiva), i Mediatori (indipendenti) e i Collaboratori. In Francia gli Agenti possono operare in esclusiva o con plurimandato, accanto ai Mediatori (indipendenti) e i Collaboratori. In Germania accanto alle figure di Agenti e Mediatori si colloca quella del Merchant (normati). In Spagna gli intermediari del credito sono regolati solo nel settore immobiliare, in esclusiva (vincolati) e non in esclusiva, accanto alla figura dei Rappresentanti Designati, persone fisiche o giuridiche che svolgono attività di intermediazione del credito immobiliare per conto di un solo intermediario, che ne assume piena e totale responsabilità.

Anche in Belgio le figure sono differenziate in base al settore di operatività: Agenti, Mediatori e Collaboratori nel settore immobiliare, Agenti, Mediatori e *Merchant* negli altri. In Portogallo coesistono le figure degli Agenti Collegati (in esclusiva), assimilabili agli Agenti in attività finanziaria italiani, dei Mediatori e dei *Merchant*.

Quanto ai requisiti di registrazione e autorizzazione, se la presenza di requisiti di onorabilità è

comune in tutti i Paesi, anche in assenza di normative settoriali specifiche come in Spagna, gli standard per i requisiti di professionalità sono variabili. Anche l'obbligo di assicurazione obbligatoria esiste in quasi tutti i Paesi (es. Italia, Francia, Belgio, Portogallo) ma non in tutti. Infine, i requisiti patrimoniali minimi esistono ovunque ma sono variabili in base al tipo di intermediario del credito e al volume d'affari.

DIVERGENZE ANCHE SULLE AUTORITÀ DI VIGILANZA

Anche sul fronte delle Autorità Competenti per la Registrazione e la Vigilanza sugli intermediari del credito le singole normative nazionali divergono: accanto alla presenza di Organismi specializzati nella gestione degli Elenchi come in Italia e Francia (OAM e ORIAS) si affiancano Banche Centrali come in Portogallo (Banco de Portugal) e in Spagna (Banco de España ma esclusivamente sul credito immobiliare); Autorità locali «decentralizzate» come in Germania (Autorità di vigilanza sul commercio degli stati federali, *Bundesländer*) o Autorità diverse dalle Banche Centrali come in Belgio e Regno Unito (FSMA, FCA - PRA).

Da segnalare il caso particolare della Spagna dove esiste una distinzione netta tra credito al consumo (non vigilato) e credito immobiliare (vigilato dal Banco de España).

IN SINTESI: UN ESAME COMPARATO DELLE REGOLE EUROPEE

Quadro eterogeneo, sia in termini di **struttura istituzionale**, sia per quanto riguarda i **requisiti professionali e autorizzativi**.

Frammentazione regolatoria significativa: Francia, Italia UK **approccio centralizzato**
Germania **decentralizzato** Spagna **selettivo**.

Categorie giuridiche degli intermediari definite in modo differente e non armonizzato

Requisiti minimi di accesso alla professione (onorabilità, competenze, formazione, assicurazione, capitale minimo) presenti ma con **standard differenti**



Il Regno Unito si distingue per un approccio fortemente orientato ai principi (*principles-based regulation*), mentre l'Europa continentale adotta un approccio normativo e formale.

Fonte: https://www.organismo-am.it/documenti/Altri_documenti/Presentazione_Umberto_Filotto_Convegno_OAM_20251127.pdf

È evidente che questo quadro differenziato rende difficile, per il settore degli intermediari del credito, affrontare i cambiamenti in atto: la distribuzione del credito in Europa sta infatti attraversando "un cambiamento trasformativo: l'integrazione di soluzioni digitali e l'ingresso di nuovi attori stanno rimodellando le modalità con cui i prestiti vengono distribuiti. Questo ambiente dinamico, supportato da un'evoluzione dei quadri normativi, promette una maggiore efficienza e una più ampia inclusione finanziaria, a pat-

to che vengano gestite efficacemente le sfide della diversità normativa e della discontinuità tecnologica."

Le principali sfide identificate includono non solo la persistente frammentazione normativa, ma anche la necessità di aggiornamenti professionali continui di fronte ai rapidi cambiamenti tecnologici e normativi. Soprattutto occorre trovare "il giusto punto di equilibrio" tra innovazione e rigorosa protezione dei consumatori.

PER GLI INTERMEDIARI DEL CREDITO SIGNIFICATIVE OPPORTUNITÀ DI CRESCITA

Lo studio evidenzia significative opportunità per gli intermediari del credito, a condizione che mantengano e rafforzino il loro ruolo di fornitori di servizi personalizzati e a valore aggiunto per debitori e creditori. È proprio la 'personalizzazione' dell'offerta che potrà infatti fare la differenza, rispetto ai canali di credito online che, evidenzia lo studio, "sfruttano la tecnologia per semplificare il processo di richiesta del prestito. Queste piattaforme utilizzano algoritmi digitali, analisi dei dati e talvolta intelligenza artificiale per valutare rapidamente la solvibilità e abbinare i richiedenti ai prestatori più adeguati. Il processo è generalmente rapido, trasparente e accessibile da qualsiasi luogo connesso a Internet. Questa efficienza si traduce spesso in prezzi competitivi rispetto ai metodi tradizionali. Tuttavia, sebbene i canali *online* offrano comodità e rapidità, possono mancare della consulenza personalizzata di un consulente umano e l'interfaccia digitale potrebbe non essere in grado di rispondere pienamente alle esigenze specifiche di ogni richiedente, specialmente quelli con situazioni finanziarie complesse".

Dall'altro lato, intermediari del credito come Agenti e Mediatori offrono consulenze personalizzate e aiutano i clienti a orientarsi tra prodotti di prestito complessi. La loro profonda conoscenza del settore e le relazioni consolidate possono

essere particolarmente preziose per chi ha situazioni finanziarie particolari o storie creditizie non lineari. Tuttavia, l'interazione può richiedere consultazioni in presenza e maggiore burocrazia, e i loro servizi sono solitamente associati a commissioni o compensi che possono incidere sul costo complessivo del finanziamento.

MODELLO A CONFRONTO HIGH TOUCH VS HIGH TECH

CANALI «TRADIZIONALI»

- Servizio personalizzato e consulenza su misura
- Relazioni consolidate con la clientela
- Prossimità
- Gestione situazioni non standard

CANALI DIGITALI

- Accesso rapido e continuo (24/7)
- Utilizzo di algoritmi e sistemi di AI per le valutazioni
- Riduzione dei costi operativi
- Automazione dei processi

Fonte: Presentazione_Umberto_Filotto_Convegno_OAM

NEL FUTURO UN MODELLO IBRIDO TRA HIGH TOUCH E HIGH TECH

Lo studio sottolinea come la scelta tra mediatori e interfaccia digitale dipenda dalle esigenze specifiche del cliente. Chi cerca consulenza personalizzata e ha una situazione finanziaria complessa potrebbe preferire un mediatore, mentre chi desidera velocità e costi competitivi potrebbe optare per soluzioni digitali. Questa è la continua tensione tra il cosiddetto high touch e high tech, con quest'ultimo che sfida sempre più il primo. “Il futuro della distribuzione finanziaria – si legge nel volume – risiede probabilmente in un modello ibrido che integri high touch e high tech. Il dibattito non è tra uno o l'altro, ma su come armonizzarli per migliorare esperienza del cliente ed efficienza. La personalizzazione dei rapporti umani resta cruciale per decisioni complesse, mentre la tecnologia è essenziale per scalabilità e accessibilità”.

L'analisi evidenzia una ulteriore “sfida e opportunità per gli intermediari: la chiusura delle filiali bancarie. Questo trend, legato alla digitalizzazione, alla pressione sui costi e ai cambiamenti nelle preferenze dei consumatori, sta ridefinendo la distribuzione dei servizi finanziari. Con il ridimensionamento delle filiali, Agenti e Mediatori stanno colmando il vuoto, offrendo un punto di contatto personalizzato a costi più contenuti. Agiscono come rappresentanti locali, integrando tecnologia e consulenza umana”.

Per i consumatori, questo cambiamento può significare minore accesso fisico, ma anche più flessibilità e un servizio mirato. Per le banche, rappresenta un modello scalabile ed efficiente, che consente di mantenere standard elevati senza i costi delle filiali. “Con meno vincoli geografici, gli intermediari possono espandersi a livello paneuropeo – conclude il volume - riducendo i costi e investendo in tecnologia e ricerca di mercato. Inoltre, possono colmare il divario di inclusione finanziaria, raggiungendo le aree rurali o fragili con programmi mirati e partnership locali. Per cogliere queste opportunità è però fondamentale un quadro normativo comune e stabile. L'armonizzazione regolamentare garantirebbe: estensione transfrontaliera dei servizi, uniformità di standard su licenze, trasparenza, condotta professionale, migliore protezione del consumatore, maggiore fiducia e attrattività del mercato, costi di conformità ridotti, integrazione tecnologica e innovazione semplificata”.



Il nostro Paese
è in controtendenza rispetto
alla media europea dove
il prodotto interno lordo cresce
in modo più robusto



DOVE VA L'ECONOMIA | PIL 2025 DI POCO OLTRE IL PREVISTO MA ORA IL CONTESTO MONDIALE RENDE DIFFICILE OGNI STIMA

Un'economia ancora debole, che torna a collocarsi sotto la media di quella dei Paesi europei, ma chiude il 2025 con un Pil leggermente superiore al previsto: +0,7% secondo le stime preliminari dell'Istat, contro lo 0,5%-0,6% dei principali previsori. Nel nostro Paese l'economia reale stenta comunque a riprendere un robusto percorso di crescita, nonostante i mercati finanziari e le agenzie di rating apprezzino le politiche fiscali del Governo. Sulla crescita per il 2025 e il 2026 i giudizi dei previsori sono sostanzialmente allineati: secondo la Banca d'Italia il Pil avrà un incremento dello 0,6 per entrambi gli anni, con una previsione speculare a quella dell'Ocse e piccoli scostamenti rispetto alle stime di FMI, Ufficio Parlamentare di Bilancio, e Mef. Le previsioni elaborate da Via Nazionale con le proiezioni economiche di dicembre, sono riportate anche nel primo Bollettino del 2026. Segno della difficoltà di avanzare stime in un quadro mondiale in continuo movimento. Non a caso il Governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta, incontrando il Comitato esecutivo dell'Abi il 21 gennaio scorso, ha affermato che in questa fase "le variabili fondamentali dell'economia, su investimenti, commercio internazionale, andamento dei tassi di interesse dipendono da variabili che sono sempre

meno le variabili tradizionali, ma da variabili geopolitiche, oggi direi sempre più politiche senza il prefisso 'geo''. Dunque è "difficile fare valutazioni di carattere economico, difficile avere il quadro della situazione. Assistiamo – ha aggiunto – a movimenti dei tassi che talora hanno legami con i fondamentali, ma nella maggior parte dei casi dipendono da altri fattori". I continui annunci sulla scena internazionale, ha spiegato, "hanno determinato riposizionamenti sui mercati, gli annunci politici determinano scelte di investimento repentine e che cambiano continuamente". Di conseguenza "è difficile da prevedere ex ante, ma anche ex post difficile capire che cosa sta succedendo".



CRESCITA DEL PIL E INFLAZIONE: PREVISIONI DELLA BANCA D'ITALIA E DELLE ALTRE ORGANIZZAZIONI (variazioni percentuali sul periodo precedente)

VOCI	PIL (1)				Inflazione (2)			
	2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028
Banca d'Italia (dicembre)	0,6	0,6	0,8	0,9	1,7	1,4	1,6	1,9
Commissione europea (novembre)	0,4	0,8	0,8	–	1,7	1,3	2,0	–
OCSE (dicembre)	0,5	0,6	0,7	–	1,8	1,7	1,8	–
FMI (ottobre)	0,5	0,8	0,6	0,7	1,7	2,0	2,0	2,0
UPB (ottobre)	0,5	0,4	0,8	0,6	1,8	1,8	1,8	1,8
<i>per memoria:</i> Banca d'Italia (ottobre)	0,6	0,6	0,7	–	1,7	1,5	1,9	–

Fonte: Banca d'Italia, Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana (esercizio coordinato dell'Eurosistema), 19 dicembre 2025; Commissione europea, European Economic Forecast, Autumn 2025, novembre 2025; OCSE, OECD Economic Outlook, Resilient Growth but with Increasing Fragilities, dicembre 2025; FMI, World Economic Outlook, ottobre 2025; Ufficio parlamentare di bilancio (UPB), Audizione della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito delle audizioni preliminari all'esame del Documento programmatico di finanza pubblica 2025, ottobre 2025. (1) I tassi di crescita indicati nelle previsioni della Banca d'Italia e dell'OCSE sono corretti per il numero di giornate lavorative. Senza tale correzione, nelle nostre previsioni il PIL crescerebbe dello 0,5 per cento nel 2025, dello 0,7 nel 2026, dello 0,8 nel 2027 e dello 0,7 nel 2028. – (2) Misurata sull'IPCA. Le previsioni dell'UPB sono riferite al deflattore dei consumi.

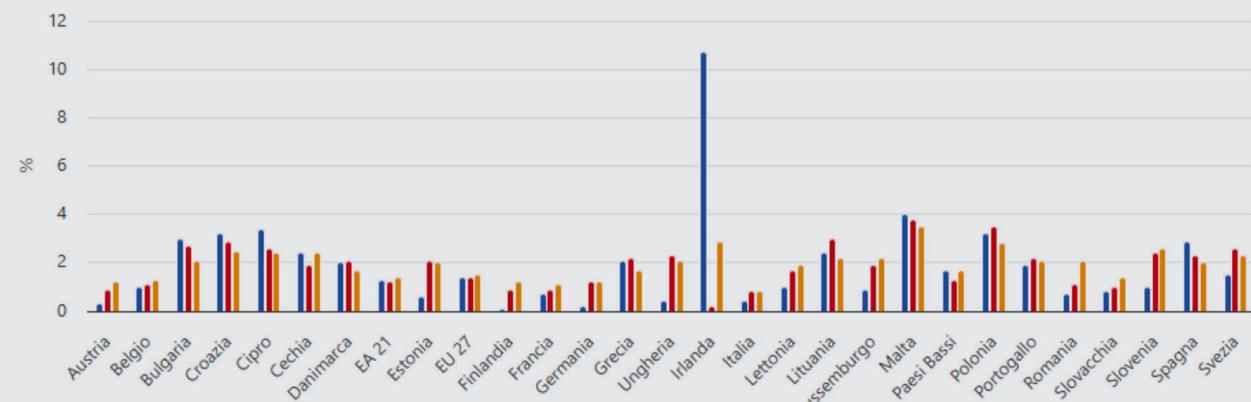
ITALIA DEBOLE RISPETTO AL RESTO D'EUROPA

Al momento, dunque, non resta che affidarsi alle stime elaborate dai principali previsori nell'ultimo scorso dello scorso anno, in attesa delle prossime elaborazioni che terranno conto del quadro particolarmente incerto. Per la Commissione il 2025 avrebbe dovuto registrare una crescita del +0,4% e con un +0,8% l'anno prossimo, in ribasso rispetto a quanto previsto a maggio 2025, e soprattutto nettamente al di sotto sia della media Ue che della media dei Paesi Euro, previste rispettivamente a +1,4 % nel 2025 e nel 2026, e a +1,3 % nel 2025 e +1,2 % nel 2026. A livello europeo, infatti, secondo quanto si legge nel report, "la crescita economica ha superato le aspettative nei primi nove mesi dell'anno (2025, ndr), con una crescita del PIL in termini reali

superiore all'espansione sui dodici mesi prevista in primavera. Questa performance migliore del previsto è stata inizialmente dovuta a un'impennata delle esportazioni in vista degli aumenti tariffari previsti,

ma anche gli investimenti in attrezzature e attività immateriali hanno registrato risultati più consistenti del previsto, in particolare in Irlanda, ma anche in altri Paesi. Il protrarsi della crescita nel terzo trimestre testimonia resilienza dell'economia europea e la sua capacità di affrontare shock senza precedenti. I dati delle indagini della Commissione e dei PMI di ottobre – sottolineava il report - suggeriscono un perdurante slancio della crescita nei prossimi trimestri. Permangono le condizioni fondamentali per un'espansione dell'attività economica, nonostante il difficile contesto esterno e la persistente incertezza. La crescita è sostenuta da un mercato del lavoro resiliente, da un calo dell'inflazione e da condizioni di finanziamento favorevoli. Inoltre, il sostegno politico del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri finanziamenti dell'UE sta attenuando l'effetto di una politica di bilancio più rigorosa in diversi Stati membri.

PREVISIONI ECONOMICHE D'AUTUNNO COMMISSIONE EUROPEA - PIL



PER LA COMMISSIONE SUL PIL ITALIANO EFFETTO POSITIVO DI CONSUMI E PNRR

Diversa l'analisi riportata per il nostro Paese, dove, secondo quanto si leggeva nel report, dopo un risultato leggermente negativo nel secondo trimestre del 2025, "la crescita del PIL è rimasta stabile nel terzo trimestre". Con un lieve aumento positivo previsto nell'ultima parte del 2025 il PIL era stimato in crescita dello 0,4% nel 2025. "I consumi privati – sottolineava l'analisi della Commissione - dovrebbero continuare a crescere a un ritmo moderato, poiché la persistente incertezza spinge le famiglie ad aumentare il risparmio. Gli investimenti sono destinati ad accelerare, sostenuti da progetti di costruzione non residenziali basati sul PNRR, mentre gli investimenti in edilizia residenziale continuano a diminuire, poiché l'eliminazione graduale dei crediti d'imposta è solo in parte compensata da lavori finanziati con fondi privati. Le esportazioni di beni dovrebbero contrarsi dello 0,6%, mentre quelle di servizi dovrebbero aumentare. Per contro, le importazioni di beni e servizi dovrebbero aumentare considerevolmente. Nel 2026 i consumi privati dovrebbero crescere sulla scia dell'aumento del reddito disponibile reale. Gli investimenti, ancora sostenuti dal Piano di Ripresa e Resilienza, aumenteranno principalmente grazie all'attività di costruzione. Il commercio estero netto dovrebbe ancora pesare leggermente sulla crescita del PIL, poiché le esportazioni recuperano meno delle importazioni, trainate dalla forte domanda interna. Nel 2027 i consumi

delle famiglie diventeranno il principale motore della crescita, poiché gli investimenti rallenteranno con la fine del PNRR. La prevista moderazione delle importazioni dovrebbe neutralizzare il contributo delle esportazioni nette alla crescita del PIL"

BANCA D'ITALIA EVIDENZIA UN QUADRO PREVISIVO SOGGETTO A FORTE INCERTEZZA

Come anticipato, il primo Bollettino Economico del 2026 rinvia alle proiezioni per l'economia italiana nel periodo 2025-28, pubblicate in dicembre dalla Banca d'Italia. Viene ipotizzato "un rallentamento del commercio mondiale nel 2026 – riconducibile all'inasprimento dei dazi – e un profilo discendente per i prezzi delle materie prime energetiche. I costi di finanziamento per famiglie e imprese – vi si legge - si stabilizzerebbero già da quest'anno, per poi aumentare leggermente verso la fine dell'orizzonte previsivo. Il quadro incorpora le informazioni sulla politica di bilancio desumibili dal Documento programmatico di finanza pubblica 2025 (DPFP 2025) e dal Documento programmatico di bilancio 2026. Inoltre si suppone che l'entrata in vigore del nuovo sistema di scambio di quote di emissione di gas a effetto serra nell'Unione europea (ETS2) venga posticipata al 2028, in linea con la proposta del Consiglio europeo. La crescita del PIL è stimata allo 0,6 per cento nel 2025 e nel 2026, allo 0,8 nel 2027 e allo 0,9 nel 2028. L'espansione dell'attività economica – si legge nel Bollettino - sarebbe trainata prevalentemente dalla

domanda interna. Si prevede un incremento dei consumi superiore a quello del prodotto, favorito dal recupero dei redditi reali e da un progressivo calo dell'incertezza, e una prosecuzione del buon andamento degli investimenti per effetto delle misure del PNRR, di condizioni di finanziamento distese e di un miglioramento delle prospettive di domanda. Le esportazioni sono stimate in aumento, sebbene in misura inferiore rispetto all'evoluzione della domanda estera, soprattutto a seguito della perdita di competitività indotta dall'apprezzamento del cambio. Si valuta che l'occupazione continuerà a espandersi, seppure a ritmi meno sostenuti rispetto a quelli osservati negli ultimi anni e generalmente più moderati di quelli del prodotto; migliorerà leggermente la produttività. Il tasso di disoccupazione si manterrà nel complesso stabile lungo l'orizzonte previsivo. L'inflazione rimarrebbe su valori contenuti, all'1,4 per cento nel 2026 e all'1,6 nel 2027, per poi salire all'1,9 nel 2028, riflettendo il temporaneo rialzo dei prezzi dell'energia dovuto all'introduzione della normativa europea ETS2. Al netto dei beni energetici e alimentari, l'inflazione dovrebbe collocarsi all'1,6 per cento lungo tutto l'orizzonte previsivo (in diminuzione dall'1,9 nel 2025). Rispetto alle stime pubblicate in ottobre le proiezioni di crescita sono state riviste al rialzo di 0,1 punti percentuali nel 2027, per effetto dell'aumento più sostenuto dei consumi generato dal maggiore potere d'acquisto delle famiglie. Il profilo di inflazione è più basso di un decimo nel 2026, principalmente a causa di ipotesi di prezzi

più contenuti delle materie prime energetiche, e di 3 decimi nel 2027, per il rinvio dell'entrata in vigore della normativa europea ETS2." Tale analisi è però fortemente condizionata dal clima di tensione internazionale: "Il quadro previsivo – avverte la Banca d'Italia - rimane soggetto a forte incertezza, in particolare per quanto riguarda l'evoluzione del contesto internazionale: un ulteriore inasprimento delle politiche commerciali o eventuali forti correzioni dei mercati azionari internazionali potrebbero incidere negativamente sull'attività economica. Una maggiore crescita potrebbe invece derivare da un orientamento più espansivo della politica di bilancio nel nostro paese, anche in connessione con gli annunci di incremento delle spese per la difesa, di cui lo scenario non tiene conto. L'inflazione potrebbe risentire di pressioni al ribasso derivanti da un andamento più sfavorevole della domanda aggregata, da un maggiore apprezzamento del tasso di cambio e dagli effetti sui prezzi all'importazione di un mercato riorientamento verso l'Europa dei flussi di beni a basso costo provenienti dalle economie asiatiche; per il 2028 pesa anche l'incertezza sugli effetti della normativa ETS2. Per contro, le tensioni commerciali e geopolitiche potrebbero generare rincari delle materie prime e strozzature nelle catene di approvvigionamento globali, riflettendosi in un'inflazione più elevata. Le proiezioni di crescita – conclude la Banca d'Italia - non si discostano in misura significativa da quelle dei principali previsori istituzionali e privati. Le stime di inflazione sono generalmente inferiori".

PER IL CSC ECONOMIA QUASI FERMA

Per il Centro Studi di Confindustria occorre fare i conti con un "economia quasi ferma", in un quadro dove "Il prezzo del petrolio non scende più, il dollaro debole compromette l'export, i casi di Venezuela e Groenlandia alimentano l'incertezza che in Italia spinge le famiglie a risparmiare frenando i consumi". L'analisi, contenuta nella pubblicazione 'Congiuntura Flash' del 26 gennaio, sottolinea però che "in positivo agisce l'ultima accelerazione sul PNRR, la riduzione dei tassi sovrani, la risalita del credito". Tuttavia "l'industria resta volatile, gli investimenti sono l'unica spinta per il PIL". In particolare "a novembre la produzione industriale recupera, dopo il calo di ottobre (+1,5% da -1,0%), determinando una variazione acquisita nel 4° trimestre di +1,0%. In dicembre, però, il PMI (Purchasing Managers' Index) torna in area recessiva, dopo il buon dato del mese precedente (47,9 da 50,6) e anche la fiducia delle imprese industriali nei mesi finali del 2025 ha seguito un profilo simile in sali-scendi".

A fronte di un'inflazione moderata (+1,9% a dicembre nell'Eurozona, +1,2% in Italia) i tassi BCE sono attesi fermi (2,00%).

Lo scenario delineato è decisamente in chiaro-scuro. "Alcuni indicatori – si legge nella 'Congiuntura Flash' - confermano la fase positiva degli investimenti in impianti macchinari e in costruzioni nel 4° trimestre: il valore dei contratti di leasing (fonte Asisea) è aumentato del 15,2% annuo per l'acquisto

di beni strumentali, del 15,7% per le costruzioni. Anche il credito bancario cresce, sebbene il costo per le imprese italiane non scenda più (3,52% a novembre, sui livelli di luglio). A dicembre, però, si è ridotta la fiducia delle imprese di beni strumentali e di costruzioni".

Quanto ai consumi, appaiono "frenati dal risparmio precauzionale. I dati del 3° trimestre sul reddito totale delle famiglie sono incoraggianti (+1,8%). Tuttavia, la propensione al risparmio, causa incertezza, fa un balzo da record (11,4% da 9,9%), tenendo a freno i consumi, che crescono solo di +0,1%. A novembre le vendite al dettaglio sono aumentate (+0,6% in volume) e a dicembre sono cresciuti anche gli acquisti di auto. Il numero di occupati, nonostante la lieve riduzione nell'ultimo mese, resta su un trend di espansione". Crescita frenata, infine, per i servizi. A dicembre l'HCOB-PMI (Hamburg commercial Bank Purchasing Managers' Index, ndr), pur restando in zona espansiva (51,5 da 55,0), indica un affievolimento del ritmo di espansione alla fine del 4° trimestre. Invece, la fiducia delle imprese del settore è aumentata a fine anno e cresce la spesa dei turisti stranieri (+7,3% tendenziale a novembre)".

MOODY'S ALZA IL RATING, PER STANDARD & POOR'S OUTLOOK DA STABILE A POSITIVO

In questo contesto le agenzie di rating promuovono comunque il nostro Paese. Al miglioramento del rating delle emissioni di titoli pubblici italiani, arrivata il

21 novembre 2025 da Moody's, dopo 23 anni, ha fatto seguito il 30 gennaio scorso il giudizio di Standard & Poor's che ha confermato il rating dell'Italia «BBB+» e ha alzato l'outlook da stabile a positivo.

Il giudizio di Moody's va tuttavia letto con attenzione perché il 'caveat' sulla crescita è ben evidenziato. L'aggiornamento del rating riflette infatti, spiega Moody's, i coerenti risultati derivanti dalla stabilità politica e dalla stabilità economica che rafforzano l'efficacia delle riforme economiche e fiscali e degli investimenti attuati nell'ambito PNRR. Indica inoltre la prospettiva di ulteriori azioni politiche a sostegno della crescita e del consolidamento fiscale oltre la scadenza del piano nell'agosto 2026. L'Agenzia prevede dunque che l'elevato debito pubblico italiano "diminuirà gradualmente a partire dal 2027. Le prospettive di stabilità bilanciano i punti di forza e le sfide del merito di credito italiano. Sul fronte positivo – sottolinea la nota di Moody's - le riforme volte a migliorare l'efficienza del settore pubblico e il clima economico generale potrebbero portare a un miglioramento più sostanziale delle prospettive di crescita dell'Italia, con ripercussioni positive sulle finanze pubbliche. Sul fronte negativo, la riduzione dell'elevato onere del debito italiano dipende da una crescita del PIL relativamente robusta e da un aumento degli avanzi primari di bilancio. Ciò significa che una crescita più lenta o un risanamento fiscale meno pronunciato di quanto attualmente previsto farebbero deragliare le nostre proiezioni di una riduzione dell'onere del debito".



Moody's loda in particolare "i notevoli progressi" che sta compiendo il nostro Paese "nel raggiungimento delle tappe e degli obiettivi del PNRR, posizionandosi al primo posto tra tutti i Paesi dell'UE in termini di numero di richieste di pagamento ed erogazioni". Inoltre "il governo si impegna a mantenere elevati investimenti pubblici anche dopo la fine del PNRR". Investimenti pubblici sostenuti "miglioreranno il profilo creditizio dell'Italia attraverso il miglioramento delle infrastrutture e della competitività e sosterranno la crescita economica". Per Moody's la solidità del settore bancario, i solidi bilanci del settore privato e la solida posizione estera sono ulteriori fattori di sostegno alla sta-

bilità economica. Tuttavia "questi fattori economici positivi attenuano, ma è improbabile che riescano a compensare completamente l'impatto negativo sulla crescita potenziale dell'Italia dovuto all'invecchiamento della popolazione.

Per Standard & Poor's l'outlook passa da stabile a positivo perché, "nonostante la persistente incertezza nel commercio internazionale, il settore privato continuerà a sostenere i surplus delle partite correnti" mentre il settore pubblico "dovrebbe ridurre gradualmente il suo indebitamento netto, avviando il debito su una lenta traiettoria discendente entro il 2028".

È quanto emerge dal sondaggio congiunturale relativo al III trimestre 2025 condotta congiuntamente da Banca d'Italia, Tecnoborsa e l'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate. Via Nazionale prevede che l'incremento dei prezzi si attenuerà nei prossimi due anni e conferma nel Bollettino di gennaio un buon andamento nel IV trimestre dello scorso anno



DOVE VA L'ECONOMIA | CRESCE LA DOMANDA DI ABITAZIONI, ACQUISTI CON I MUTUI AL MASSIMO DAL 2022 MENTRE AUMENTANO I CANONI DI LOCAZIONE A CAUSA DEGLI AFFITTI BREVI

Valutazioni sui prezzi di vendita delle abitazioni rafforzate in gran parte del territorio nazionale, con una crescita più marcata nelle aree urbane del Nord-Est, margini di sconto ridotti e i tempi medi di vendita sui minimi storici. È un quadro positivo per il mercato immobiliare quello che emerge dal sondaggio congiunturale relativo al III trimestre 2025 condotta congiuntamente da Banca d'Italia, Tecnoborsa e l'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate. Positivo anche il IV trimestre dello scorso anno: "Nostre elaborazioni basate sugli annunci pubblicati sulla piattaforma digitale Immobiliare.it – si legge infatti nel Bollettino della Banca d'Italia di gennaio - indicano che in autunno la domanda di abitazioni si è mantenuta vivace".

L'aumento dei prezzi, secondo il Rapporto di stabilità della Banca d'Italia, ha riguardato tutta l'area dell'euro: nel secondo trimestre del 2025, evidenzia il Rapporto, i prezzi degli immobili residenziali nell'area dell'euro hanno continuato a crescere (del 5,1% sul corrispondente periodo del 2024: le quotazioni sono molto aumentate in Spagna (12,8%), hanno accelerato in Germania e sono tornate a salire lievemente in Francia. In Ita-

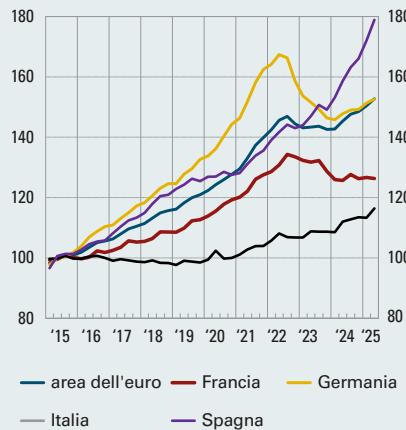
lia il rialzo dei prezzi è proseguito (3,9%), anche in termini reali, interessando tutte le aree del Paese e le principali città. Il volume delle compravendite è aumentato, pur rallentando rispetto al trimestre precedente. "Secondo nostre stime- afferma Via Nazionale - la crescita dei prezzi delle abitazioni rimarrebbe sostenuta nel 2025, per poi attenuarsi gradualmente nei prossimi due anni".

Quanto al comparto immobiliare non residenziale nell'ultimo trimestre del 2024 nell'area dell'euro si è attenuato il calo delle quotazioni (-1,2 per cento rispetto allo stesso periodo del 2023). Tuttavia la dinamica dei prezzi si conferma eterogenea: nel secondo trimestre del 2025 in Germania i prezzi hanno continuato ad aumentare, mentre in Francia hanno ripreso a crescere in termini tendenziali dopo quasi tre anni di marcata riduzione. In Italia le compravendite sono salite nella prima metà del 2025, a fronte di una sostanziale stabilità delle quotazioni.



MERCATO DEGLI IMMOBILI RESIDENZIALI NELL'AREA DELL'EURO E IN ITALIA

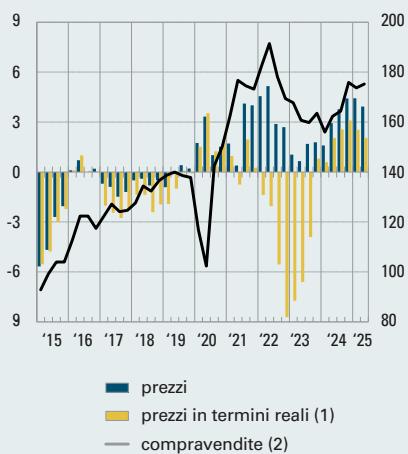
(a) prezzi nei principali paesi dell'area dell'euro
(indici: 2015=100)



(c) indicatori di valutazione in Italia



(b) prezzi e compravendite in Italia (variazioni tendenziali e indice: 2015=100)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Eurostat, Istat e Osservatorio del mercato immobiliare (OMI) dell'Agenzia delle Entrate.

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-stabilita/2025-2/index.html>

- (1) Dati deflazionati sulla base della variazione dei prezzi al consumo.
- (2) Dati corretti per gli effetti della stagionalità e dei giorni lavorativi. Scala di destra.
- (3) Il price gap è definito come deviazione percentuale dell'indice dei prezzi delle abitazioni in termini reali dal suo andamento di lungo periodo.
- (4) I dati sono espressi in deviazione percentuale rispetto alla media di lungo periodo.

PREZZI IN AUMENTO SOPRATTUTTO NELLE AREE URBANE DEL NORD-EST E DEL CENTRO ITALIA

Per quanto riguarda i prezzi, in base ai dati del sondaggio congiunturale, la crescita si mantiene robusta in gran parte del territorio nazionale: nel terzo trimestre del 2025 il saldo tra giudizi di aumento

e diminuzione dei prezzi delle abitazioni è infatti salito a 7 punti percentuali, da 5 punti del trimestre precedente e in netto aumento rispetto allo stesso periodo del 2024. Il saldo è positivo in gran parte del territorio nazionale, a eccezione del Mezzogiorno, dove resta negativo ma in crescita rispetto al trimestre precedente. L'incremento è risultato più marcato nelle aree urbane del Nord-Est e del Centro Italia, dove la quota di agenti che ha segnalato rialzi dei prezzi si è ulteriormente ampliata. Lo sconto medio rispetto al prezzo richiesto dai venditori continua ad attestarsi sui minimi storici, con una leggera riduzione, al 7,5% dal 7,8 nel trimestre precedente. Nelle città più grandi del Nord-Est lo sconto è sceso addirittura sotto il 5 per cento.

A conferma di un mercato vivace i tempi di vendita restano molto contenuti, con un insignificante rialzo a 5,6 mesi dai 5,4 precedenti, ma sempre vicino ai minimi storici.

La quota di agenzie che hanno concluso almeno una vendita si conferma elevata, in linea con i livelli osservati dall'inizio dell'anno (86%), un livello particolarmente elevato per il trimestre estivo e superiore di circa 4 punti percentuali alla media dei corrispondenti trimestri del periodo 2020-2024. Tuttavia il saldo tra le agenzie che segnalano un aumento e quelle che indicano una riduzione delle transazioni intermediate rispetto a un anno prima resta negativo, sebbene in lieve miglioramento rispetto al trimestre precedente.

La maggior parte delle operazioni ha riguardato abitazioni preesistenti, che continuano a rappresentare oltre quattro quinti del totale delle unità oggetto di compra vendita.

IL 65,9 % DEGLI ACQUISTI FINANZIATI CON MUTUI CHE COPRONO IL 78,4% DEL VALORE

A caratterizzare l'andamento di mercato è una domanda che mostra segnali di recupero, mentre l'offerta continua a ridursi. Il saldo negativo fra giudizi di aumento e diminuzione dei potenziali acquirenti si è infatti attenuato, a -15 punti percentuali, da -19 nel trimestre precedente e -23 punti nello stesso periodo del 2024, con un miglioramento più accentuato nelle aree metropolitane. Dal lato dell'offerta, invece, gli agenti immobiliari continuano a segnalare una riduzione degli incarichi: il saldo relativo agli incarichi da evadere è pari a -32 punti percentuali (-30 nel trimestre precedente e -25 in quello corrispondente) e quello dei nuovi incarichi a vendere si è attestato a -30 punti (-34 nello stesso periodo del 2024).

Le principali cause di cessazione dell'incarico a vendere continuano ad essere la distanza tra i prezzi richiesti dai venditori, giudicati troppo elevati, e il valore delle offerte ricevute, ritenuto troppo basso. Le difficoltà di accesso al credito si mantengono su livelli contenuti, con una quota di agenzie che le segnala tra le cause prevalenti di cessazione dell'incarico pari al 19 per cento.

La quota di compravendite finanziate con mutuo (65,9%) e il rapporto tra l'ammontare del prestito e il valore dell'immobile (78,4%) si sono riportati su livelli prossimi a quelli registrati prima dell'avvio, nel luglio 2022, del ciclo di rialzo dei tassi d'interesse, confermando condizioni di credito complessivamente favorevoli.

AFFITTI PIÙ CARI MA CON RITMI PIÙ MODERATI, ANCHE PER LA RIDUZIONE DI OFFERTA

Sul fronte dei canoni di locazione la crescita prosegue, ma su ritmi più moderati rispetto al trimestre precedente: il saldo fra i giudizi di aumento e diminuzione si è attestato a 41 punti percentuali (da 43 nel secondo trimestre del 2025). La diminuzione del saldo è risultata più pronunciata nelle aree non urbane, in particolare nel Centro e nel Nord Est. Secondo la maggioranza delle agenzie l'aumento dei canoni è riconducibile soprattutto alla riduzione dell'offerta di abitazioni in locazione, un fattore che si manifesta più frequentemente nei mercati urbani e che gli agenti ascrivono anche alla preferenza dei proprietari per affitti brevi. Il margine medio di sconto rispetto ai canoni richiesti dai locatori si mantiene molto contenuto, intorno al 2 per cento. Per il trimestre in corso (terzo trimestre 2025, ndr) restano prevalenti i giudizi di aumento dei canoni, ma il saldo tra previsioni di aumento e di diminuzione si è lievemente ridotto, a 22 da 24 punti percentuali. La percezione di un impatto delle locazioni brevi sui canoni ri-

mane elevata. La quota di agenzie che considera rilevante il fenomeno delle locazioni brevi è lievemente aumentata rispetto al trimestre precedente, attestandosi sopra al 50 per cento. Tra queste, oltre otto su dieci segnalano un impatto sui canoni di locazione di durata superiore ai trenta giorni; la quota di chi ne giudica l'effetto particolarmente significativo si è mantenuta superiore al 60 per cento. Si è invece leggermente attenuata la percezione di influenza delle locazioni brevi sui prezzi di vendita delle abitazioni, un andamento diffuso su tutto il territorio nazionale. L'effetto sulle compravendite è ricondotto principalmente a una riduzione dell'offerta di immobili destinati alla vendita, indicata da circa quattro operatori su dieci.

ATTESE IN MIGLIORAMENTO PER IL IV TRIMESTRE 2025

Le attese sulla situazione del mercato in cui opera l'agenzia e su quella del mercato immobiliare nazionale sono migliorate rispetto al trimestre precedente e al periodo corrispondente del 2024. I giudizi sul livello atteso dei prezzi di vendita per il quarto trimestre del 2025 indicano una lieve diminuzione, ma con saldi nettamente meno negativi rispetto al periodo corrispondente del 2024 (-3 da -12 punti percentuali). Nel Nord-Est e nelle aree urbane del Centro si segnalano invece attese di un moderato aumento dei prezzi. La variazione attesa dei nuovi incarichi a vendere è rimasta sostanzialmente stabile rispetto al terzo trimestre del 2024.

PRINCIPALI RISULTATI DELL'INDAGINE

(valori percentuali dove non diversamente indicato)

	Totale				
	2024 3º trim.	2024 4º trim.	2025 1º trim.	2025 2º trim.	2025 3º trim.
Compravendite					
Quota di agenzie che hanno venduto almeno un immobile	82,4	88,9	85,1	86,4	85,8
Sconto medio	7,8	7,9	7,3	7,8	7,5
Tempi di vendita (mesi)	5,7	5,7	5,2	5,4	5,6
Quota di acquisti finanziati con mutuo	63,7	65,2	63,9	63,1	65,9
Rapporto tra prestito e valore dell'immobile	77,9	77,6	77,8	77,7	78,4
Giudizi relativi al trimestre di riferimento (2)					
Prezzi di vendita	-2,9	3,6	11,9	5,0	7,1
Incarichi da evadere	-25,2	-30,5	-27,5	-29,5	-32,4
Nuovi incarichi a vendere	-33,6	-25,7	-25,9	-29,8	-30,4
Attese sul trimestre successivo a quello di riferimento (2)					
Prezzi di vendita	-11,8	1,9	1,3	-6,2	-3,0
Nuovi incarichi a vendere	-8,3	-4,5	-9,7	-25,7	-7,9
Situazione del mercato in cui opera l'agenzia	-14,9	-5,1	-10,1	-18,1	-11,2
Situazione del mercato immobiliare in Italia	-15,4	-7,5	-12,2	-15,2	-11,7
Locazioni					
Quota di agenzie che hanno locato almeno un immobile	80,0	77,0	82,1	81,3	79,5
Giudizi relativi al trimestre di riferimento (2)					
Canoni di locazione	46,3	50,8	44,9	42,6	40,9
Nuovi incarichi a locare	-33,6	-37,7	-34,3	-31,2	-31,4
Attese sul trimestre successivo a quello di riferimento (2)					
Canoni di locazione	28,0	37,8	30,4	24,1	22,0

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati raccolti nell'indagine sono disponibili all'indirizzo: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sondaggio-abitazioni/index.html>. – (2) Saldi tra giudizi favorevoli (aumento) e sfavorevoli (diminuzione).

Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sondaggio-abitazioni/2025-sondaggio-abitazioni/03/index.html>



Lagarde in "stato di allerta" per "l'incertezza che Donald Trump fa pesare sul mondo" In Italia è stato un anno di crescita per i prestiti a famiglie e imprese



DOVE VA L'ECONOMIA | LA BCE HA CHIUSO IL 2025 LASCIANDO ANCORA UNA VOLTA I TASSI INVARIATI, PROSSIMO APPUNTAMENTO IL 5 FEBBRAIO

Prossimo appuntamento il 5 febbraio 2026. Dopo un 2025 chiuso lasciando ancora una volta i tassi invariati dopo la serie di 'sforbicate' che aveva interessato il primo semestre, la Bce dovrà approfondire il nuovo contesto economico. "Sono in uno stato di allerta", ha detto di recente la Presidente della Bce Christine Lagarde in un'intervista con l'emittente francese Rtl. "Sul piano monetario ed economico, abbiamo una buona posizione" ma "ciò che mi preoccupa è la messa in discussione di questi risultati, di cui abbiamo motivo di essere piuttosto soddisfatti, a causa dell'incertezza che Donald Trump fa pesare sul mondo".

Del resto, ancor prima delle nuove tensioni internazionali su Venezuela e Groenlandia, nella riunione del 18 dicembre 2025 la Banca Centrale Europea aveva confermato i tassi di interesse sui depositi presso la Banca centrale, sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginale rispettivamente al 2%, al 2,15% e al 2,40 per cento. Motivazione: le prospettive di inflazione, aveva detto la Presidente della Bce, "restano più incerte del consueto, per effetto del contesto internazionale tuttora variabile". Da un lato, aveva spiegato Lagarde, l'inflazione "potrebbe risultare inferiore se l'incremento dei dazi statunitensi riducesse la domanda di esporta-

zioni dell'area dell'euro e se i paesi con eccesso di capacità produttiva aumentassero le loro esportazioni verso l'area". Un rafforzamento dell'euro potrebbe inoltre "far scendere l'inflazione più delle attese" e l'acuirsi della volatilità e dell'avversione al rischio nei mercati finanziari "potrebbe gravare sulla domanda e ridurre quindi l'inflazione". Ma l'inflazione "potrebbe risultare superiore se le catene di approvvigionamento mondiali più frammentate spingessero al rialzo i prezzi all'importazione, riducessero l'offerta delle materie prime critiche e accrescessero i vincoli di capacità produttiva nell'economia dell'area dell'euro. Una più lenta riduzione delle pressioni salariali potrebbe ritardare il calo dell'inflazione dei servizi. Un incremento della spesa in difesa e infrastrutture potrebbe anche far aumentare l'inflazione nel medio termine. I fenomeni meteorologici estremi, e più in generale il dispiegarsi della crisi climatica e naturale, potrebbero far salire i prezzi dei beni alimentari più delle aspettative".

PROSSIME MOSSE GUIDATA ESCLUSIVAMENTE SUI DATI, NESSUN PERCORSO PRESTABILITO

Di qui la decisione di non toccare la struttura dei tassi, nonostante la valutazione aggiornata della Bce confermasse "nuovamente che l'inflazione

dovrebbe stabilizzarsi sull'obiettivo del 2% a medio termine." Quanto alle mosse future le decisioni del Consiglio direttivo "saranno basate sulla valutazione delle prospettive di inflazione e dei rischi a esse associati, considerati i nuovi dati economici e finanziari, nonché della dinamica dell'inflazione di fondo e dell'intensità della trasmissione della politica monetaria, senza vincolarsi – aveva concluso Lagarde – a un particolare percorso dei tassi".

La riduzione dei tassi d'interesse decisa dalla Banca Centrale nei primi sei mesi dell'anno non si è comunque trasmessa completamente sulla struttura dei tassi dei finanziamenti in Italia. Al contrario, per i mutui, ad esempio il tasso medio sulle nuove operazioni era del 3,11% a dicembre 2024 ed è salito al 3,37 a dicembre 2025, a fronte di una riduzione dei tassi Bce di un punto. Questo mancato 'allineamento' potrebbe essere dovuto, come più volte spiegato dall'ABI, dal fatto che il mercato abbia 'anticipato' le mosse della Banca Centrale.

Gli ultimi dati dell'Associazione bancaria mostrano comunque come a dicembre 2025, l'ammontare dei prestiti a imprese e famiglie sia cresciuto del 2,3% su base annua, in accelerazione rispetto a novembre (+2,1%), quando i prestiti alle famiglie erano cresciuti del 2,3% e quelli alle imprese dell'1,8%. Per le famiglie è il dodicesimo mese consecutivo in cui si è registrato un incremento e per le imprese è il sesto mese consecutivo in cui sono cresciuti i finanziamenti.

IMPIEGHI DELLE BANCHE IN ITALIA (ESCLUSO INTERBANCARIO) *

	Totale impieghi		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	settore privato e PA *		settore privato *		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾	mld €	var. % a/a ⁽¹⁾
dic-20	1.709,8	4,2	1.453,0	4,7	1.308,6	5,5
dic-21	1.726,9	2,0	1.466,2	2,1	1.326,0	2,6
dic-22	1.742,8	1,9	1.479,1	2,1	1.327,6	1,5
dic-23	1.676,7	-3,3	1.429,5	-2,8	1.288,3	-2,5
dic-24	1.648,9	-1,1	1.416,6	-0,3	1.266,9	-1,0
gen-25	1.638,8	-0,7	1.405,9	-0,3	1.264,4	-0,8
feb-25	1.636,5	-0,4	1.404,9	0,0	1.264,4	-0,6
mar-25	1.644,3	-0,1	1.416,0	0,5	1.271,5	0,0
apr-25	1.641,8	0,3	1.415,8	1,0	1.272,4	0,3
mag-25	1.644,3	0,4	1.413,7	0,7	1.272,5	0,1
giu-25	1.653,3	0,5	1.426,7	1,1	1.281,3	1,0
lug-25	1.651,7	0,7	1.425,4	1,3	1.283,1	1,3
ago-25	1.640,2	0,9	1.413,7	1,6	1.275,5	1,6
set-25	1.647,0	0,9	1.421,7	1,6	1.279,8	1,7
ott-25	1.644,9	1,1	1.419,2	1,8	1.278,5	1,7
nov-25	1.655,2	1,4	1.429,6	2,1	1.287,0	2,1
dic-25	1.663,8	1,1	1.437,0	1,6	1.294,0	2,3

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 Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

Fonte: <https://www.abi.it/wp-content/uploads/2026/01/Comunicato-stampa-gennaio-2026.pdf>

Complessivamente a dicembre 2025 il tasso medio sul totale dei prestiti (quindi sottoscritti negli anni) è rimasto invariato al 3,97%; il tasso medio sulle nuove operazioni per acquisto di abitazioni è stato il 3,37% (3,30% nel mese precedente; 4,42% a dicembre 2023); il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è stato il 3,64% (3,52% nel mese precedente; 5,45% a dicembre 2023).

CRITERI DI OFFERTA PIÙ RESTRITTIVI PER IL CREDITO AL CONSUMO

Anche la Banca d'Italia, nel Bollettino economico di gennaio, segnala come negli ultimi mesi si sia rafforzata la dinamica positiva dei finanziamenti. "Le politiche di offerta di credito – sottolinea la pubblicazione - non sono mutate; la domanda di prestiti da parte sia delle imprese sia delle famiglie per l'acquisto di abitazioni è in lieve aumento".

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	
dic-20	2,28	1,38	1,25	-0,50	0,00	-0,54	-0,26	0,23	0,08	0,10
dic-21	2,13	1,18	1,40	-0,50	0,00	-0,58	0,17	0,21	0,06	0,19
dic-22	3,20	3,55	3,01	2,00	2,50	2,07	2,81	4,74	0,06	3,84
dic-23	4,76	5,45	4,42	4,00	4,50	3,94	2,58	5,63	0,08	5,34
dic-24	4,44	4,40	3,11	3,00	3,15	2,82	2,23	4,51	0,61	4,83
gen-25	4,32	4,13	3,12	3,00	3,15	2,71	2,49	4,43	0,67	4,69
feb-25	4,28	3,99	3,18	2,75	2,90	2,53	2,38	4,45	0,78	4,54
mar-25	4,21	3,92	3,14	2,50	2,65	2,44	2,67	4,55	0,81	4,45
apr-25	4,14	3,76	3,27	2,25	2,40	2,24	2,52	4,41	0,81	4,35
mag-25	4,08	3,66	3,17	2,25	2,40	2,09	2,53	4,48	0,77	4,39
giu-25	4,02	3,60	3,19	2,00	2,15	1,98	2,55	4,43	0,77	4,35
lug-25	3,94	3,50	3,20	2,00	2,15	1,99	2,64	4,41	0,77	4,25
ago-25	3,92	3,39	3,28	2,00	2,15	2,02	2,66	4,31	0,77	4,15
set-25	3,96	3,38	3,28	2,00	2,15	2,03	2,67	4,15	0,78	4,16
ott-25	3,97	3,53	3,31	2,00	2,15	2,03	2,63	4,05	0,82	4,16
nov-25	3,97	3,52	3,30	2,00	2,15	2,04	2,72	4,02	0,81	4,09
dic-25	3,97	3,64	3,37	2,00	2,15	2,05	2,90	3,85	1,00	4,03

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

1 Tasso medio ponderato. 2 Dato di fine periodo

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

Fonte: <https://www.abi.it/wp-content/uploads/2026/01/Comunicato-stampa-gennaio-2026.pdf>

I tassi sui prestiti sono rimasti pressoché immutati. In particolare, sottolinea il Bollettino, tra agosto e novembre il costo dei nuovi prestiti alle imprese è lievemente salito (al 3,6 per cento, dal 3,5), riportandosi sui livelli di luglio; l'incremento è stato maggiore per i nuovi finanziamenti fino a un milione di euro, mentre è stato più limitato per quelli di

importo superiore. Il differenziale tra i due tassi si mantiene contenuto in prospettiva storica.

Sul fronte dei finanziamenti immobiliari alle famiglie, il costo medio dei nuovi mutui, che hanno un periodo di rideterminazione del tasso in prevalenza a lungo termine, è rimasto invariato (al 3,3%), in

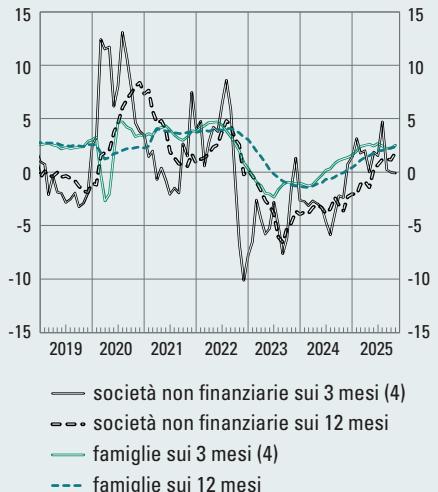
linea con la sostanziale stabilità dell'Interest Rate Swap (IRS) a dieci anni. "Da maggio 2024, appena prima dell'avvio della fase di allentamento della politica monetaria, i tassi di interesse medi sui prestiti alle imprese e alle famiglie per l'acquisto di abitazioni – sottolinea il Bollettino - sono diminuiti rispettivamente di circa 180 e di quasi 70 punti base".

COSTO DELLA RACCOLTA BANCARIA, COSTO E ANDAMENTO DEL CREDITO IN ITALIA (dati mensili)

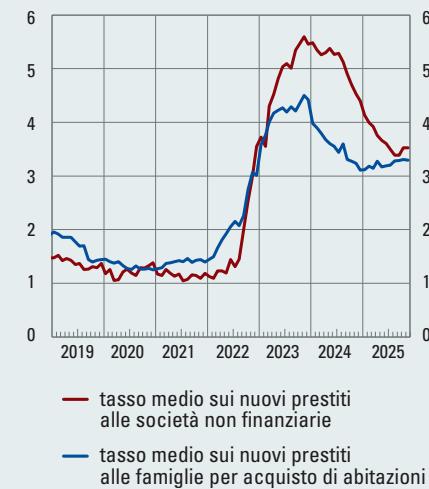
(a) tassi sulla raccolta bancaria (1)
(valori percentuali)



(c) prestiti (3)
(variazioni percentuali)



(b) tassi di interesse sui prestiti (2)
(valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Bloomberg e ICE Bank of America Merrill Lynch.

(1) Il costo marginale della raccolta è calcolato come media ponderata del costo delle varie fonti di provvista delle banche, utilizzando come pesi le rispettive consistenze. Si tratta del costo che la banca sosterrebbe per incrementare di un'unità il proprio bilancio, ricorrendo alle fonti di finanziamento in misura proporzionale alla composizione del passivo in quel momento. – (2) Valori medi. I tassi sui prestiti si riferiscono a operazioni in euro e sono raccolti ed elaborati secondo la metodologia armonizzata dell'Eurosistema. – (3) I prestiti includono le sofferenze e i pronti contro termine, nonché la componente di quelli non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto di riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni non derivanti da transazioni. Le variazioni percentuali sui 3 mesi sono in ragione d'anno. – (4) I dati sono depurati dalla componente stagionale secondo una metodologia conforme alle linee guida del sistema statistico europeo.

Fonte: <https://www.abi.it/wp-content/uploads/2026/01/Comunicato-stampa-gennaio-2026.pdf>

Banca d'Italia evidenzia anche come si sia rafforzata la dinamica positiva del credito alle imprese e alle famiglie: a novembre la crescita dei prestiti alle società non finanziarie è aumentata rispetto a quella di agosto (1,8% sui dodici mesi, da 1,2%). La dinamica si è ridotta per i prestiti fino a un anno, è rimasta sostanzialmente stabile per quelli tra 1 e 5 anni ed è divenuta meno negativa per le scadenze oltre i 5 anni. La crescita dei finanziamenti alle società di maggiore dimensione si è intensificata (2,4% da 1,7), mentre si è attenuata la diminuzione dei prestiti alle imprese più piccole (-6,5% da -7,0). Tra i settori di attività economica, l'espansione del credito alle imprese dei servizi si è rafforzata, l'andamento dei prestiti alle aziende operanti nelle costruzioni è tornato positivo per la prima volta da gennaio 2023 e la contrazione dei finanziamenti nella manifattura si è attenuata.

Anche il credito alle famiglie, tra agosto e novembre ha accelerato (2,3% dal 2%), rispecchiando il rafforzamento della dinamica dei mutui (3,3% da 2,9) e una crescita del credito al consumo che si è mantenuta stabile e sostenuta (4,4 per cento).

Complessivamente le politiche di offerta di credito alle aziende sono rimaste invariate. Secondo gli intermediari italiani che hanno partecipato all'ultima indagine sul credito bancario (Bank Lending Survey, BLS), condotta tra la fine di settembre e l'inizio di ottobre, sia i criteri di offerta sui prestiti alle imprese sia i termini e le condizioni generali applicati a

tali finanziamenti sono rimasti invariati nel terzo trimestre. “Nelle valutazioni delle banche – sottolinea il Bollettino - l’incertezza geopolitica e le tensioni commerciali non hanno avuto effetti significativi sulle politiche di offerta alle aziende. La domanda di credito da parte delle imprese ha segnato un nuovo lieve incremento, generato dal minore ricorso all’autofinanziamento e da maggiori necessità sia per gli investimenti fissi sia per il rifinanziamento del debito. Sulla base dei risultati relativi al quarto trimestre delle indagini condotte presso le imprese dall’Istat e dalla Banca d’Italia, le condizioni di accesso al credito bancario non hanno registrato nel complesso variazioni di rilievo.”

SI CONTRAE L'ESPOSIZIONE DEBITORIA DELLE FAMIGLIE IN RAPPORTO AL REDDITO

Ulteriori dettagli sulle tendenze in atto arrivano dal Rapporto di Stabilità finanziaria della Banca d’Italia di novembre che evidenzia come l’esposizione debitoria delle famiglie ha continuato a contrarsi in rapporto al reddito disponibile, portandosi su un valore storicamente basso (55,4% a giugno). Quanto alla tipologia di mutui scelta dai consumatori, continuano a non attrarre i mutui a tasso variabile: le nuove erogazioni di questa tipologia di finanziamento (i dati sono riferiti a settembre) hanno costituito circa l’11% del totale, “nonostante – sottolinea il rapporto - il loro costo sia progressivamente diminuito, fino a divenire marginalmente inferiore a quello dei mutui a tasso fisso in tutto il terzo trimestre 2025

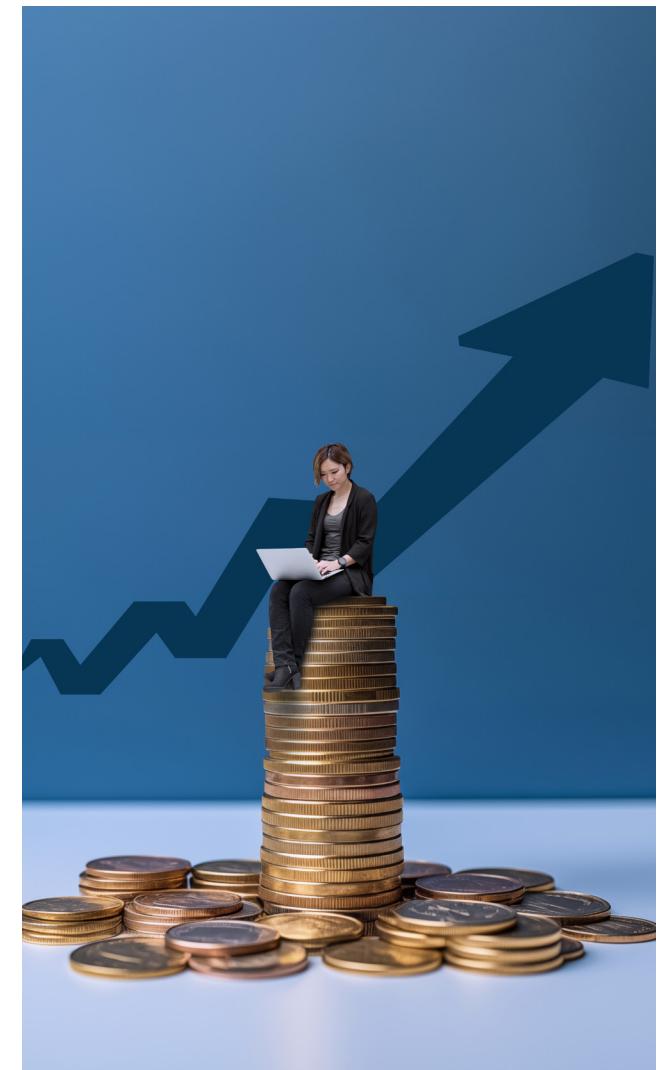
(rispettivamente 3,1 e 3,3%). La quota delle consistenze di mutui a tasso variabile ha raggiunto il minimo storico, pari al 26,7 per cento”.

Nonostante la crescita dei finanziamenti fin qui evidenziata, complessivamente le famiglie italiane preferiscono risparmiare. Secondo il Rapporto di Stabilità resta infatti “forte la percezione di incertezza delle prospettive economiche, che si riflette su una propensione al risparmio ancora superiore ai livelli precedenti la pandemia”.

NEL 2026 TORNERÀ A SALIRE LA VULNERABILITÀ FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE

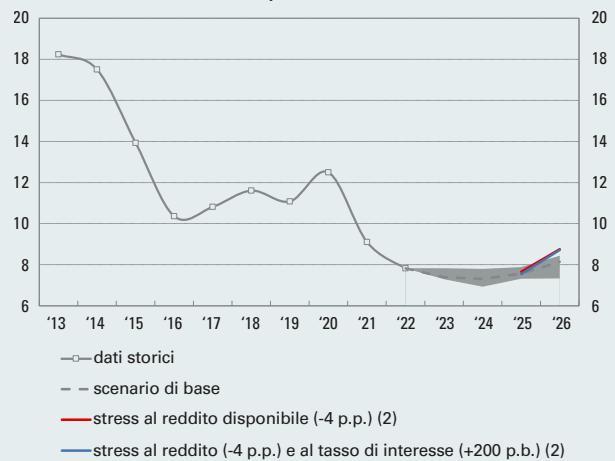
Nei primi nove mesi dell’anno, segnala inoltre la Banca d’Italia, “il tasso di deterioramento dei mutui si è mantenuto stazionario su livelli storicamente bassi, allo 0,6 per cento. Nello stesso periodo la qualità dei prestiti per finalità di consumo è lievemente peggiorata, con un tasso di ingresso in deterioramento del 2,4 per cento, dal 2,3 di fine 2024. In base alle proiezioni del modello di microsimulazione della Banca d’Italia, nel 2026 la vulnerabilità finanziaria delle famiglie tornerebbe a salire, per effetto dell’aumento dell’indebitamento connesso con la ripresa dei mutui residenziali. I nuclei finanziariamente fragili costituirebbero l’1,7 per cento del totale e deterrebbero l’8,1 per cento del totale dei debiti. La situazione delle famiglie, considerate nel loro insieme, continuerebbe a rimanere solida anche in presenza di uno scenario particolarmente

avverso: nel caso in cui i tassi fossero di 2 punti percentuali superiori a quelli dello scenario di base e la crescita del reddito disponibile fosse di 4 punti inferiore, la quota di nuclei vulnerabili raggiungerebbe il 2% e il relativo debito salirebbe all’8,7%, valori contenuti nel confronto storico.”



QUOTA DI DEBITO DETENUTO DA FAMIGLIE VULNERABILI (1)

(dati annuali; valori percentuali)



Fonte: Banca d'Italia e Istat per l'Italia, BCE per i paesi dell'area dell'euro.
https://www.bancaditalia.it/pubbllicazioni/rapporto-stabilita/2025-2/RSF_2_2025.pdf

Fonte: elaborazioni su dati dell'Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (IBF). (1) Sono considerate vulnerabili le famiglie con un'incidenza del servizio del debito sul reddito superiore al 30 per cento e un reddito equivalente inferiore al valore mediano. Ultimi dati IBF disponibili: 2022. Area ombreggiata: intervallo tra il 10° e il 90° percentile della distribuzione di probabilità delle simulazioni. – (2) Rispetto allo scenario di base, le condizioni di stress applicate nel 2026 sono: (a) il tasso di crescita del reddito nominale è più basso di 4 punti percentuali; (b) il tasso di crescita del reddito nominale è più basso di 4 punti percentuali e l'Euribor a 3 mesi, l'interest rate swap (IRS) a 10 anni e il tasso di interesse sul credito al consumo sono più elevati di 200 punti base.

ITALIANI BUONI PAGATORI, CREDITI DETERIORATI PARI ALL'1,41% DEI CREDITI TOTALI

Complessivamente comunque gli italiani si confermano, in questa fase, buoni pagatori. In linea con l'analisi della Banca d'Italia, anche i dati Abi indicano infatti a novembre una riduzione dei crediti deteriorati netti (l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o

sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche, ndr). A novembre 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) ammontavano a 29,7 miliardi di euro, da 30,1 miliardi di giugno 2025 (31,3 miliardi a dicembre 2024). Rispetto al loro livello massimo, 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono risultati in calo di circa 167 miliardi. A novembre 2025 i crediti deteriorati netti rappresentavano l'1,42% dei crediti totali. Tale rapporto era inferiore rispetto a giugno 2025 (1,46%; 1,51% a dicembre 2024; 9,8% a dicembre 2015).

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-24	31,3	1,51
mar-25	30,2	1,48
giu-25	30,1	1,46
nov-25	29,7	1,42

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

Fonte: Elaborazioni Analisi Economiche ABI su dati trimestrali Banca d'Italia fino a giugno 2025 e stime ABI per novembre 2025



È quanto emerge
dal II Rapporto di stabilità
finanziaria della Banca d'Italia
diffuso a novembre.
Resta buona la qualità
del credito



DOVE VA L'ECONOMIA | BANCHE IN BUONA SALUTE, INDICATORI DI MERCATO MIGLIORI DI QUELLI DEI PRINCIPALI INTERMEDIARI DELL'AREA EURO

Banche italiane in buona salute nel 2025, con patrimonializzazione e redditività su livelli elevati e una qualità del credito che non mostra segnali di peggioramento. Il quadro positivo è delineato nel II Rapporto sulla stabilità finanziaria diffuso dalla Banca d'Italia a novembre. Via Nazionale sottolinea come gli indicatori di mercato rimangano favorevoli e in generale migliori di quelli dei principali intermediari dell'area dell'euro ma avverte che la redditività potrebbe ridursi perché la flessione del margine di interesse ne sta già influenzando la dinamica. In particolare "in un contesto di crescita contenuta e di elevata incertezza geopolitica sussistono in prospettiva rischi per la qualità degli attivi". Al momento, tuttavia, nonostante il rallentamento dell'attività economica, la qualità complessiva degli attivi bancari è rimasta sostanzialmente stabile nei primi nove mesi del 2025.



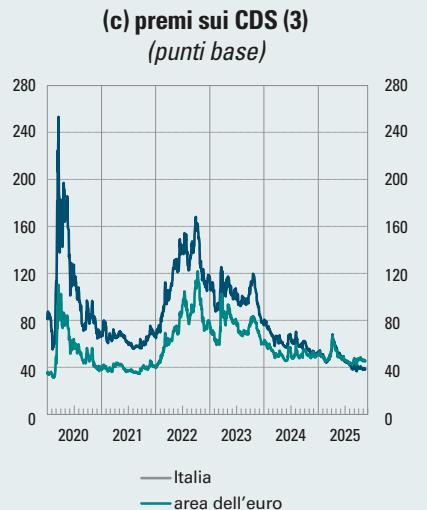
**BANCHE QUOTATE ITALIANE
NEL CONFRONTO INTERNAZIONALE**
(dati giornalieri)

(a) ROE atteso a 1 anno (1)
(punti percentuali)



(b) price-to-book ratio (2)





Fonte: elaborazioni su dati LSEG.

(1) Il rendimento del capitale e delle riserve (return on equity, ROE) è stimato dagli operatori di mercato. Media ponderata per il valore di mercato. Dati relativi alle banche incluse nell'indice Euro STOXX Banks; per l'Italia si considerano Banca Generali, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare di Sondrio, Banco BPM, BPER Banca, Intesa Sanpaolo e UniCredit. – (2) Media ponderata per il valore di mercato. Per le banche incluse nel campione, cfr. la nota 1. – (3) I dati si riferiscono al seguente campione di banche: per l'Italia, Intesa Sanpaolo e UniCredit; per l'area dell'euro, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco Santander, BNP Paribas, Commerzbank, Crédit Agricole, Deutsche Bank e Société Générale. Media semplice dei premi sui CDS a 5 anni.

in linea con quello medio degli intermediari dei paesi partecipanti al Meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism*, SSM).

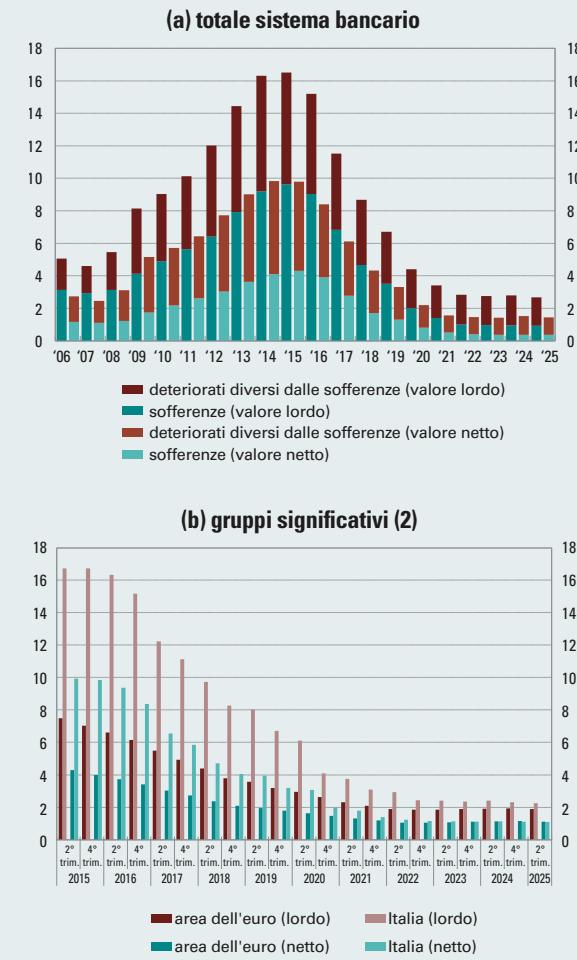


NEL III TRIMESTRE TASSO DI DETERIORAMENTO DEI CREDITI INVARIATO

Resta buona la qualità del credito: nel terzo trimestre il tasso di deterioramento era pari all'1,3 per cento, invariato rispetto alla fine dello scorso anno. A giugno l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti era lievemente diminuita (dall'1,5% alla fine del 2024 all'1,4% nel primo semestre, al netto delle rettifiche). Il valore dell'indicatore per i gruppi significativi (1,1%) si confermava

Il tasso di ingresso in arretrato, che misura i ritardi di pagamento dei prenitori in bonis, è lievemente sceso per il credito alle imprese ed è rimasto stabile per quello alle famiglie. “Secondo nostre proiezioni, coerenti con lo scenario macroeconomico pubblicato dalla Banca d’Italia a ottobre – si legge nel Rapporto – il tasso di deterioramento dei prestiti alle imprese si collocherebbe al 2,2% nella media dell’anno in corso (2025, ndr), per poi salire al 2,4% nel 2026. Per le famiglie l’indicatore aumenterebbe lievemente, allo 0,7% nel 2025 e

Crediti deteriorati: quota sul totale dei prestiti (1) (valori percentuali)



nel 2026". Permangono i rischi legati all'evoluzione del quadro economico-finanziario globale ma si mantiene contenuta la vulnerabilità delle banche italiane derivante dalle esposizioni al settore immobiliare commerciale, generalmente ritenuto più rischioso rispetto a quello residenziale. Il rischio di credito connesso con l'esposizione delle imprese affidate a eventi idrogeologici estremi è nel complesso moderato.

BENE GLI STRESS TEST SULLE BANCHE MENO SIGNIFICATIVE

Il Rapporto dà conto anche delle prove di stress condotte recentemente dalla Banca d'Italia sulle banche meno significative che "mostrano una complessiva resilienza di fronte al materializzarsi di possibili eventi macroeconomici avversi. Questi risultati sono da interpretare tuttavia con cautela, visto l'attuale contesto di elevata incertezza". I risultati appaiono "complessivamente migliori di quelli ottenuti nello *stress test* precedente (svolto nel 2023), per effetto sia della crescita del margine di interesse – che ha beneficiato della proiezione dei risultati particolarmente favorevoli registrati nel 2024, difficilmente replicabili nel contesto attuale – sia del minore impatto delle perdite da rischio di mercato".

Per l'intero sistema, a giugno 2025 la capacità complessiva di assorbimento delle perdite si era ampliata, risultando pari al 6,1 e al 10,5 % degli attivi ponderati per il rischio, rispettivamente per gli

intermediari significativi e per quelli meno significativi. Nel primo semestre la redditività era lievemente aumentata, con il ROE (*Return On Equity*), al netto delle componenti straordinarie, salito dal 14,3 al 14,8 per cento. I ricavi dell'attività caratteristica, sottolinea il Rapporto, sono tuttavia diminuiti: "l'incremento delle commissioni, soprattutto nel comparto del risparmio gestito, non ha interamente compensato la flessione del margine di interesse. Il margine di intermediazione è cresciuto, sostentato in misura rilevante dai risultati della negoziazione e dai dividendi, oltre che da componenti di natura non ricorrente. I costi operativi sono diminuiti per

il venire meno dei contributi ordinari agli schemi di garanzia dei depositi; le spese per il personale sono aumentate. Il miglioramento della redditività ha beneficiato anche del calo delle rettifiche nette su crediti; il costo del rischio ha raggiunto infatti il valore più basso dal 2008 (26 punti base). Stime coerenti con lo scenario macroeconomico pubblicato dalla Banca d'Italia lo scorso ottobre – sottolinea il Rapporto – indicano che la redditività complessiva delle banche resterebbe elevata quest'anno per poi ridursi moderatamente nel successivo biennio. Le rettifiche di valore su crediti, in diminuzione nell'anno in corso, aumenterebbero nel 2026 e nel 2027".



È quanto emerge
dal Rapporto BCE sulle abitudini
dei consumatori in Italia



INNOVAZIONE | GLI ITALIANI RIDUCONO I PAGAMENTI IN CONTANTI MA RESTANO ANCORA LONTANI DALLA MEDIA DELL'AREA EURO

Meno utilizzo del contante, maggiore ricorso ai pagamenti elettronici, e non solo grazie allo sviluppo del commercio on line. È quanto emerge dal "Rapporto sulle abitudini di pagamento dei consumatori in Italia: evidenze dall'indagine BCE del 2024" pubblicato ad ottobre scorso dalla Banca d'Italia.

Il rapporto è basato sullo studio condotto dalla Banca Centrale Europea (BCE) sulle abitudini di pagamento dei consumatori nell'area dell'euro nel 2024, in base a un'indagine realizzata tra settembre 2023 e giugno 2024 su un campione di 4.088 intervistati.

Il nuovo studio mostra che nel nostro Paese l'utilizzo del contante presso i punti vendita fisici (POS, Point of sales) è superiore alla media dell'area euro, sebbene la sua quota abbia continuato a diminuire negli ultimi anni. In termini di numero di transazioni, i pagamenti in contanti rappresentano il 61% di tutte le transazioni POS (69% nel 2022; 82% nel 2019), rispetto al 32% delle transazioni con carta (26% nel 2022; 16% nel 2019) e a circa il 4% dei pagamenti tramite dispositivi mobili (2% nel 2022). In termini di valore delle

transazioni, i pagamenti in contanti rappresentano il 49% del totale degli acquisti (in linea con il 2022; 58% nel 2019), rispetto al 39% delle transazioni con carta (43% nel 2022; 32% nel 2019) e al 5% dei pagamenti tramite dispositivi mobili (2% nel 2022).

In particolare il contante continua a essere lo strumento più rilevante per gli acquisti fino a 50 euro, sebbene il suo utilizzo sia diminuito per quasi tutte le dimensioni delle transazioni. In particolare, rappresenta il 64% delle transazioni fino a 30 euro (76% nel 2022; 89% nel 2019) e il 56% dei pagamenti tra 30 e 50 euro (54% nel 2022; 61% nel 2019). Per gli acquisti compresi tra 50 e 100 euro, il contante rappresenta invece solo il 44% delle transazioni (45% nel 2022; 54% nel 2019). Tale valore diminuisce ulteriormente per gli acquisti oltre i 100 euro: il ruolo del contante è infatti progressivamente diminuito e rappresenta solo il 32% dei pagamenti, dal 35% nel 2022 e dal 40% nel 2019). Specularmente sono cresciuti per gli acquisti di importo elevato i pagamenti non in contanti con carte e dispositivi mobili) che rappresentano il 55% (54% nel 2022; 45% nel 2019).

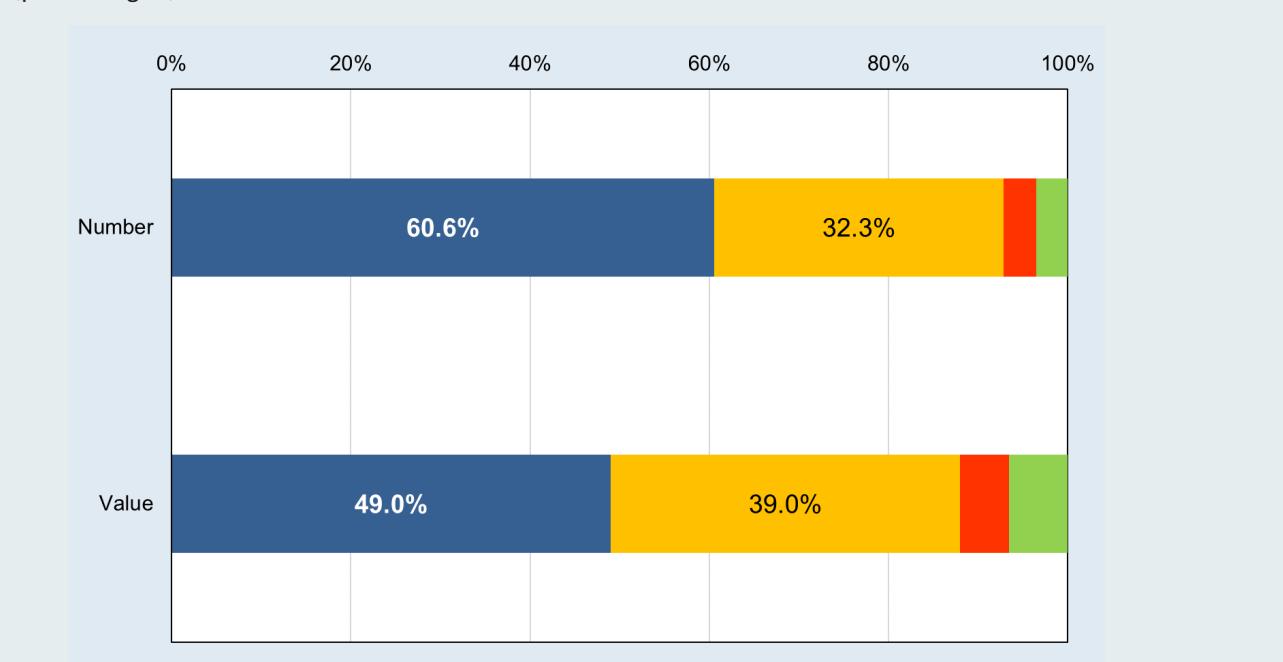
Lo studio segnala comunque che in Italia, in tutte le fasce di valore delle transazioni, l'utilizzo del contante presso i punti vendita fisici è superiore a quello dell'area euro.

Quanto alla categoria "altri" metodi di pagamento, che include addebiti diretti, punti fedeltà, voucher, carte regalo, criptovalute, è aumentata leggermente sia in Italia (18% nel 2024; 17% nel 2022) che nell'area dell'euro (18% nel 2024; 17% nel 2022).

SI RIDUCONO LE DIFFERENZE REGIONALI E IL DIVARIO DI GENERE NEI PAGAMENTI DIGITALI

Rispetto alle indagini precedenti, le differenze nell'uso dei pagamenti digitali tra le regioni italiane si è leggermente ridotta, così come si è ridotto il divario di genere. L'uso del contante rimane invece particolarmente rilevante tra gli anziani, i meno istruiti e le fasce di popolazione a basso reddito, mentre i dispositivi mobili sono utilizzati principalmente dai più giovani (generazione Z e millennial).

SHARE OF PAYMENT INSTRUMENTS IN POS TRANSACTIONS
(percentages)

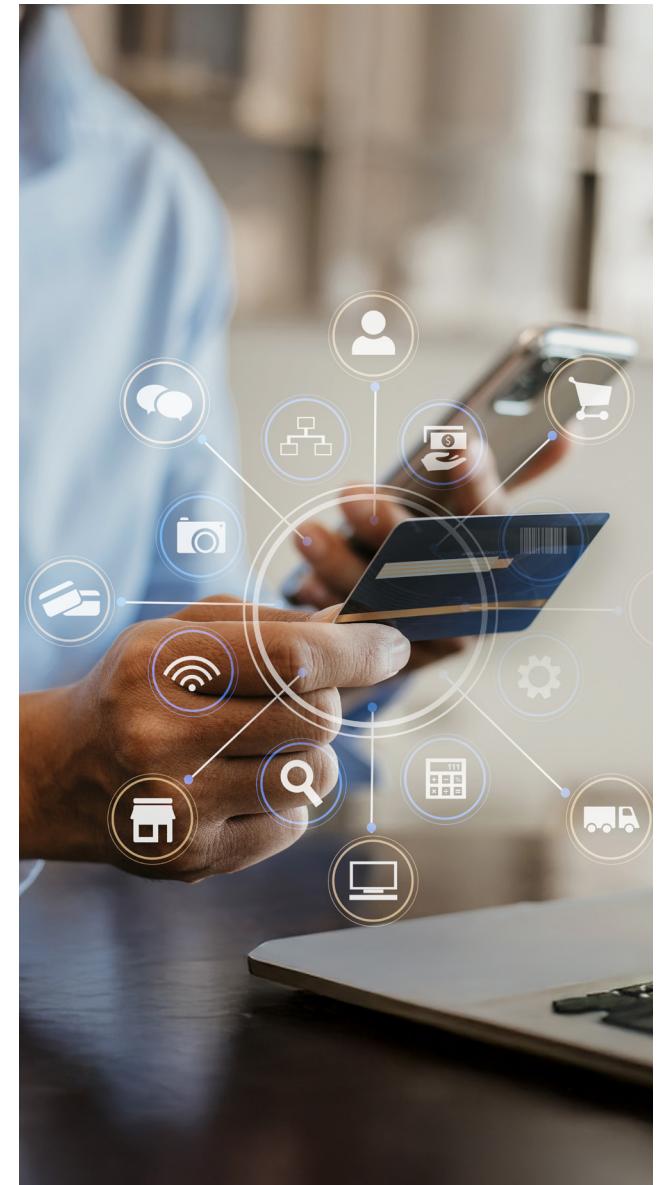


Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/approfondimenti/2025-068/N.68-MISP.pdf>

Source: authors' calculations based on ECB SPACE survey data (2024).

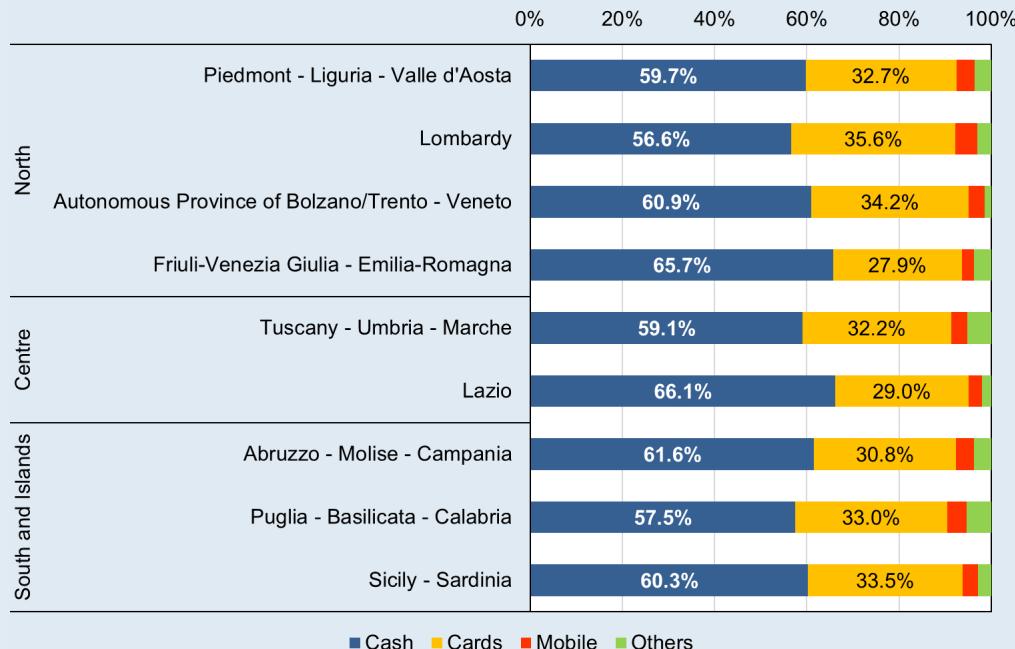
Notes: the "Cards" category includes physical cards (debit, credit and prepaid cards); the "Mobile" category includes applications installed on mobile devices (e.g. smartphones) and wearables (e.g. smartwatches or fitness armbands), such as apps for card tokenisation (e.g. ApplePay and GooglePay) and digital wallets (e.g. Satispay, Bancomat Pay, PayPal); the "Others" category includes credit transfers, bank cheques, direct debits, loyalty points, vouchers, gift cards, crypto-assets and other payment instruments.

Parallelamente si registra un aumento dell'accettazione di carte e altri metodi di pagamento diversi dal contante da parte degli esercenti, salita all'87% dall'80% del 2022.



USE OF PAYMENT INSTRUMENTS BY GEOGRAPHICAL AREA

(number of transactions, percentages)



■ Cash ■ Cards ■ Mobile ■ Others

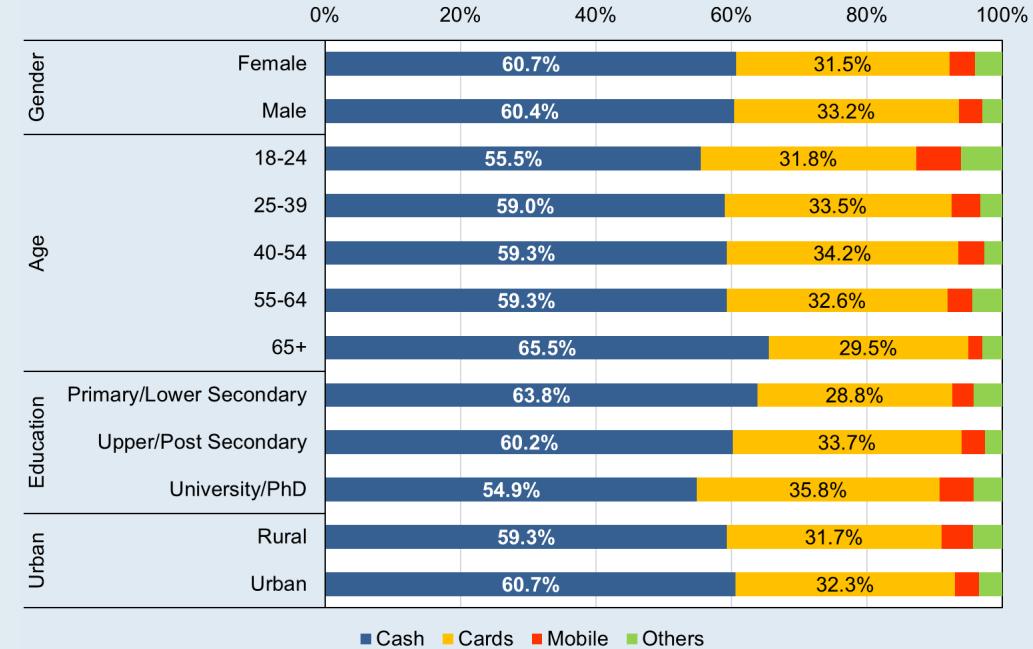
Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/approfondimenti/2025-068/N.68-MISP.pdf>

Source: authors' calculations based on ECB SPACE survey data (2024).

Notes: the "Cards" category includes physical cards (debit, credit and prepaid cards); the "Mobile" category includes applications installed on mobile devices (e.g. smartphones) and wearables (e.g. smartwatches or fitness armbands), such as apps for card tokenisation (e.g. ApplePay and GooglePay) and digital wallets (e.g. Satispay, Bancomat Pay, PayPal); the "Others" category includes credit transfers, bank cheques, direct debits, loyalty points, vouchers, gift cards, crypto-assets and other payment instruments.

USE OF PAYMENT INSTRUMENTS BY DEMOGRAPHIC

(number of transactions)



■ Cash ■ Cards ■ Mobile ■ Others

Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/approfondimenti/2025-068/N.68-MISP.pdf>

Source: authors' calculations based on ECB SPACE survey data (2024).

Notes: the "Cards" category includes physical cards (debit, credit and prepaid cards); the "Mobile" category includes applications installed on mobile devices (e.g. smartphones) and wearables (e.g. smartwatches or fitness armbands), such as apps for card tokenisation (e.g. ApplePay and GooglePay) and digital wallets (e.g. Satispay, Bancomat Pay, PayPal); the "Others" category includes credit transfers, bank cheques, direct debits, loyalty points, vouchers, gift cards, crypto-assets and other payment instruments.

MA GLI ITALIANI PREFERIREBBERO I PAGAMENTI SENZA CONTANTI

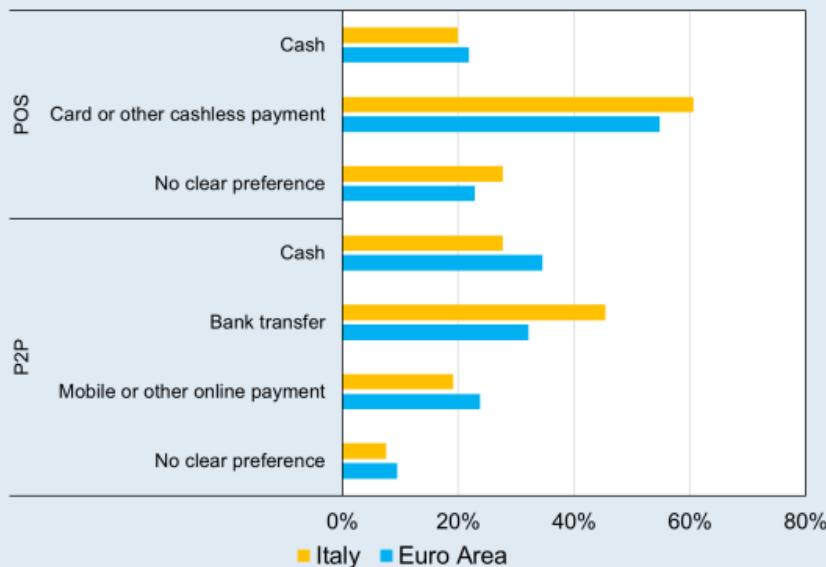
Dall'indagine emerge peraltro che, nonostante il contante sia ancora lo strumento più utilizzato presso i punti fisici, i consumatori italiani esprimono una forte preferenza per i metodi di pagamento senza contanti quando possono scegliere

liberamente come pagare: la maggior parte degli intervistati preferisce infatti i pagamenti elettronici (61%) rispetto al contante (20%). Nel confronto con altri paesi dell'area dell'euro, l'Italia si colloca addirittura tra quelli con la maggiore preferenza per i pagamenti senza contanti.

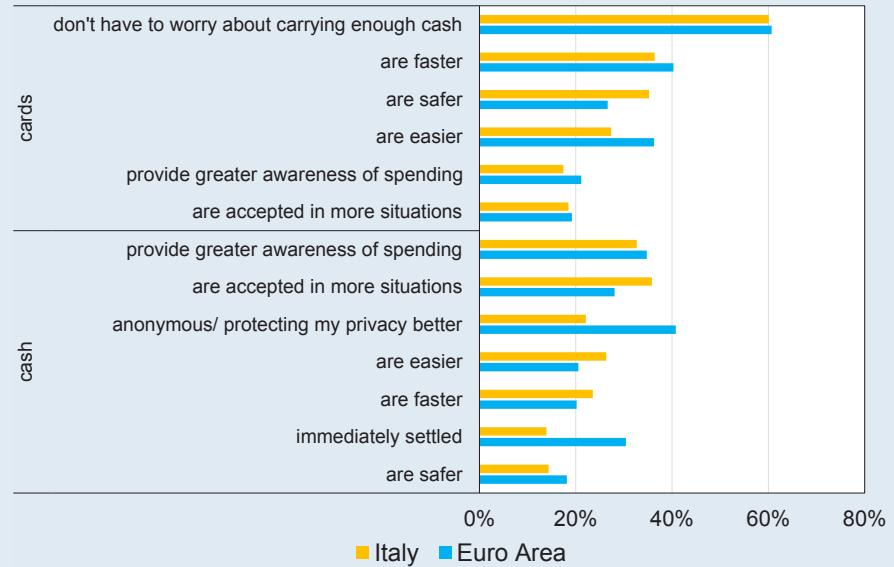
I principali vantaggi percepiti nell'utilizzo delle carte sono la praticità (che evita la necessità di portare con sé contanti), nonché la sicurezza e la velocità delle transazioni. Il contante, d'altra parte, è preferito per un migliore controllo sulla spesa e per la sua più ampia accettazione da parte degli esercenti.

PREFERENCES FOR PAYMENT INSTRUMENTS

(a) Preferences at the POS and for P2P transactions



(b) Perceived advantages of payment instruments



Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/approfondimenti/2025-068/N.68-MISP.pdf>
Source: authors' calculations based on ECB SPACE 2024 data.

Al di là delle preferenze teoriche, la quota di intervistati italiani che ritiene importante poter pagare in contanti è comunque aumentata al 58% (dal 52% del 2022) e il 58% degli intervistati ha espresso preoccupazioni in materia di privacy in relazione all'uso dei pagamenti digitali (60% nell'area dell'euro). Sia in Italia che nell'area euro, le preoccupazioni sono equamente divise tra la riservatezza delle transazioni e il rischio che i dati vengano utilizzati per fini commerciali.

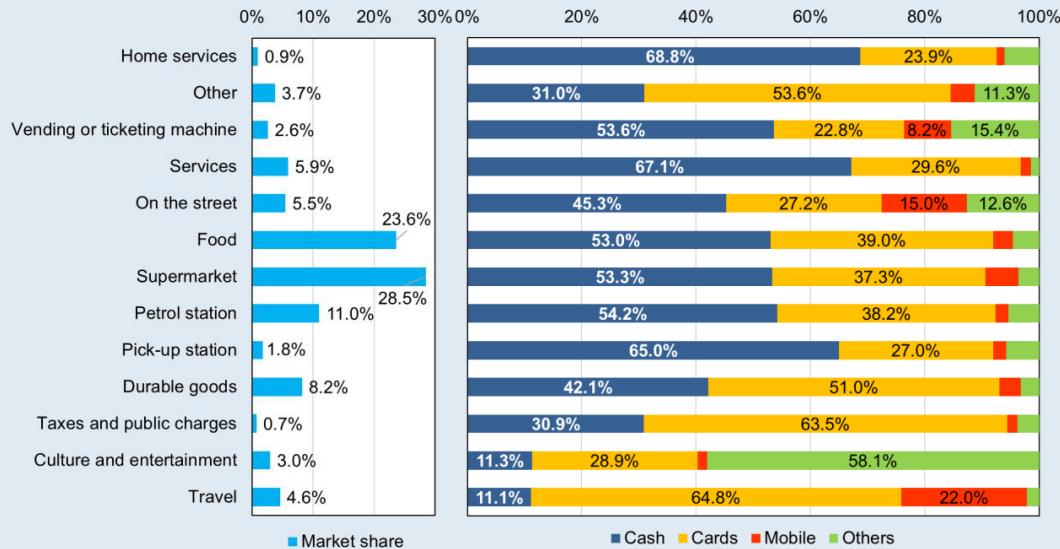
ABITUDINI DIFFERENZIATE A SECONDA DEL TIPO DI PAGAMENTO

Le abitudini di pagamento variano notevolmente a seconda del luogo e dello scopo. In termini di valore delle transazioni, ad esempio, il contante è ampiamente utilizzato per i servizi a domicilio (69%), per altri tipi di servizi (67%). Il valore dei pagamenti con carta supera invece quello del contante per i viaggi (65%), per tasse e oneri pubblici (64%), per altri acquisti (54%), per l'acquisto di beni durevoli (51%) e per cultura e intrattenimento (29%). Infine,



il valore dei pagamenti tramite dispositivi mobili è particolarmente rilevante per viaggi (22%), per acquisti su strada (15%), presso distributori automatici o biglietterie automatiche (8%).

PAYMENTS BY PLACE OF PURCHASE (LEFT PANEL) AND BY PLACE OF PURCHASE AND INSTRUMENT (RIGHT PANEL) (value of transactions, percentages)



Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/approfondimenti/2025-068/N.68-MISP.pdf>

Source: authors' calculations based on ECB SPACE survey data (2024).

Notes: the "Cards" category includes physical cards (debit, credit and prepaid cards); the "Mobile" category includes applications installed on mobile devices (e.g. smartphones) and wearables (e.g. smartwatches or fitness armbands), such as apps for card tokenisation (e.g. ApplePay and GooglePay) and digital wallets (e.g. Satispay, Bancomat Pay, PayPal); the "Others" category includes credit transfers, bank cheques, direct debits, loyalty points, vouchers, gift cards, crypto-assets and other payment instruments.

SPORTELLI BANCOMAT PRINCIPALE PUNTO DI PRELIEVO DEL CONTANTE

Gli sportelli bancomat rimangono la principale fonte di approvvigionamento di contante per il 76% degli intervistati mentre i prelievi tramite sportelli bancari rappresentano la seconda opzione sia in Italia che nell'area dell'euro, rappresentando rispettivamente il 10% e l'8%. In particolare, il 62% degli intervistati dichiara di prelevare normalmente contanti in concomitanza con altre attività (ad esempio, recarsi al lavoro, fare la spesa, ecc.), mentre il

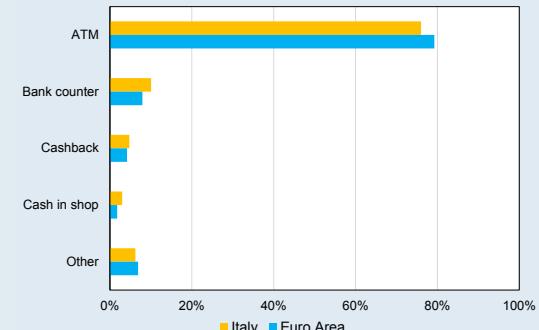
31% dichiara di effettuare un apposito percorso da casa allo sportello bancomat o in banca. La fornitura di contanti nei negozi fisici e presso i rivenditori al dettaglio, come i servizi di cashback e cash-in-shop, non è ancora diffusa né in Italia né nell'area dell'euro (rispettivamente il 5% e il 3%; il 4% e il 2% del totale dei prelievi).

Lo studio segnala che nel nostro Paese l'89% degli intervistati percepisce l'accesso ai prelievi di contante come molto o abbastanza facile, mentre solo il 10% di loro segnala difficoltà di accesso al contante. L'Italia è comunque uno dei Paesi dell'area

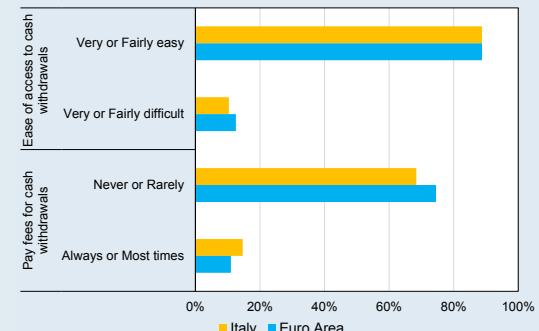
euro con un tasso inferiore di persone che dichiarano l'accesso al contante come difficile, anche se la facilità di accesso percepita ha mostrato un calo

SOURCES AND ACCESS TO CASH

(a) Cash sources



(b) Access to cash



Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/approfondimenti/2025-068/N.68-MISP.pdf>
Source: authors' calculations based on ECB SPACE 2024 data.

dal 2022.

ADDEBITO DIRETTO LO STRUMENTO PIÙ USATO PER I PAGAMENTI RICORRENTI

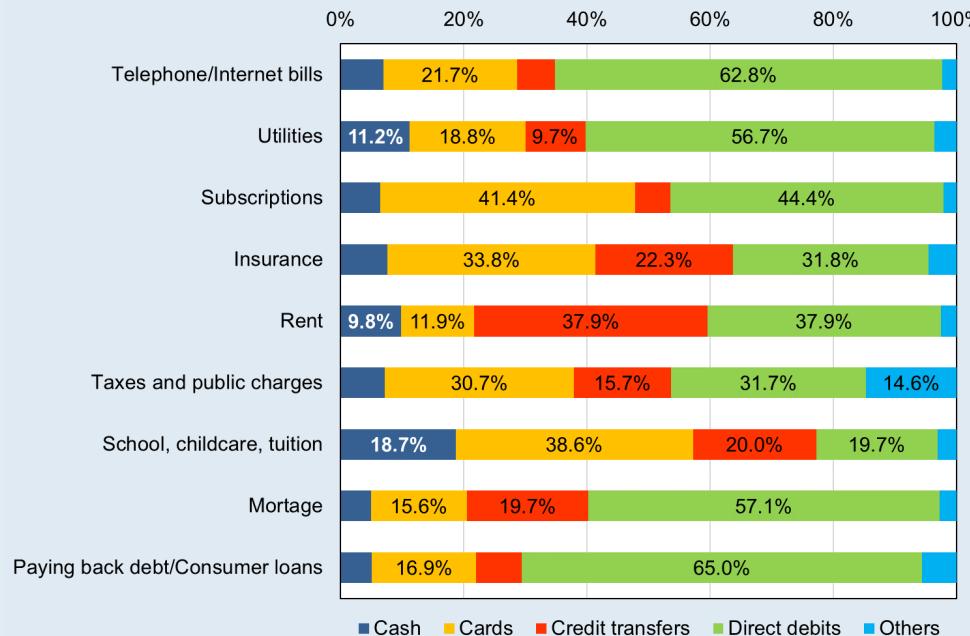
Oltre ai pagamenti quotidiani, i consumatori ef-

fettuano pagamenti ricorrenti con frequenza settimanale, mensile, annuale o con altre frequenze. A questo proposito, i consumatori italiani hanno segnalato che il pagamento ricorrente più comune riguarda le utenze (circa il 73%) e le bollette telefoniche e internet (70%), seguite da abbonamenti (36%), assicurazioni (26%), affitto (24%), tasse e oneri pubblici (20%), mutuo (19%), spese scolastiche, asili nido, tasse universitarie e rimborso di debiti o prestiti al consumo (14%).

L'addebito diretto è lo strumento più utilizzato per quasi tutte le tipologie di pagamento ricorrente. In termini di numero di transazioni, i consumatori italiani lo utilizzano principalmente per rimborsare debiti o prestiti (65%), per bollette telefoniche/internet (63%), mutui (57%), utenze (57%), abbonamenti (44%), affitto (38%) e tasse e oneri pubblici (32%).

Anche le carte sono ampiamente utilizzate, rappresentando il mezzo più utilizzato per pagare abbonamenti (41%), scuola, assistenza all'infanzia, tasse universitarie (39%) e assicurazioni (34%), e al secondo posto in tutte le altre categorie, ad eccezione di affitto e mutui, dove i bonifici svolgono un ruolo maggiore. In termini di valore delle transazioni, il quadro rimane sostanzialmente invariato, con i bonifici che guadagnano quote di mercato, avvalorando l'opinione che questo strumento sia utilizzato principalmente per transazioni di valore elevato.

RECURRING PAYMENTS BY TYPE OF BILL AND PAYMENT INSTRUMENT (number of transactions, percentages)



Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/approfondimenti/2025-068/N.68-MISP.pdf>

Source: authors' calculations based on ECB SPACE survey data (2024).

Note: the 'Others' category includes bank cheques.

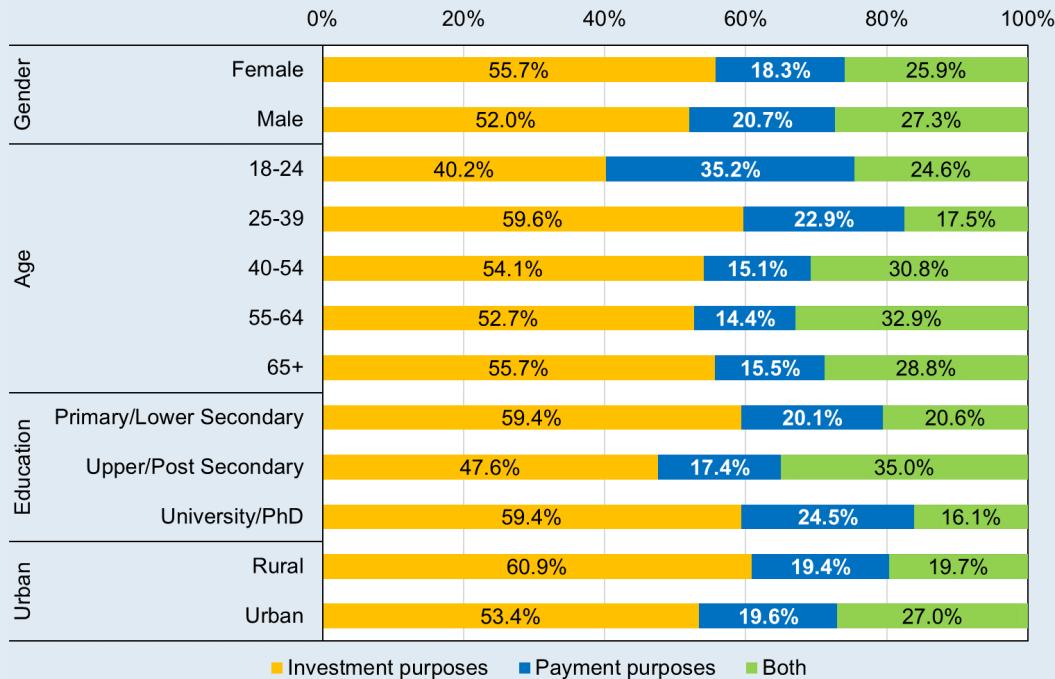
CRYPTO-CURRENCY USED AS INVESTMENT AND PAYMENT TOOL

Quanto alle potenzialità delle criptovalute come strumento di pagamento la quota di consumatori che dichiarano di possedere criptovalute è aumentata al 9% (il 2% nel 2022), come nell'area dell'euro ma la maggior parte di loro detiene tali asset digitali a scopo di investimento (54%), mentre solo il 20% di loro utilizza le criptovalute come mezzo di pagamento. Questo andamento

è meno evidente rispetto all'area dell'euro, dove la prevalenza del possesso di criptovalute come finalità di investimento è ancora più marcata, raggiungendo il 64% (70% nel 2022), mentre la finalità di pagamento scende al 16% (10% nel 2022).

Il rapporto sottolinea che la proprietà di criptovalute tra il pubblico in Italia rimane bassa in Italia: il possesso è più comune tra gli uomini (9%), e tra la generazione Z e i millennial (fino a 39 anni, 12%).

USE OF CRYPTO-ASSETS BY DEMOGRAPHIC (percentages)

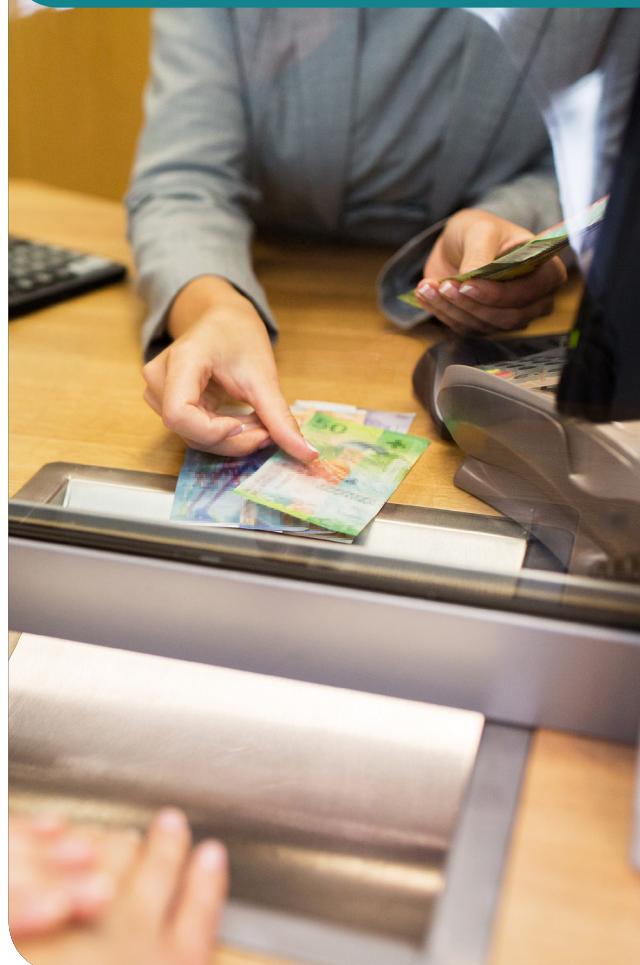


Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/approfondimenti/2025-068/N.68-MISP.pdf>

Source: authors' calculations based on ECB SPACE survey data (2024).



Da uno studio della Banca d'Italia emerge il ruolo sostitutivo svolto dai canali digitali e dalle Poste



INNOVAZIONE | DALLA RIDUZIONE DEGLI SPORTELLI BANCARI NESSUN EFFETTO SULL'ACCESSO DELLE FAMIGLIE AI SERVIZI FINANZIARI

La desertificazione bancaria c'è ma non ha avuto effetto sull'accesso delle famiglie ai servizi finanziari, grazie al ruolo compensativo svolto dall'utilizzo, da parte della clientela, dei canali digitali e dagli uffici postali. Sono le conclusioni alle quali giunge uno studio della Banca d'Italia che ridimensiona l'allarme lanciato periodicamente sulle conseguenze della riorganizzazione delle reti bancarie.

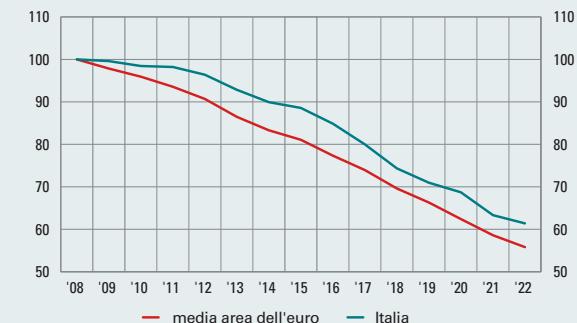
IL CALO CONFERMATO DAI NUMERI: TRA IL 2008 E IL 2022 -40%

I dati esaminati nello studio "La riduzione degli sportelli bancari e l'aumento del ricorso ai canali digitali: evidenze sull'accesso delle famiglie ai servizi finanziari", pubblicato a novembre 2025, confermano che il numero di sportelli bancari è diminuito di circa il 40% tra il 2008 e il 2022, con una riduzione maggiore nelle regioni settentrionali e più intensa a partire dal 2015. Negli ultimi 15 anni, si sottolinea, la rete territoriale delle banche ha subito profondi mutamenti. Il processo di espansione del numero degli sportelli bancari si è interrotto nel 2009 e il loro numero è successivamente iniziato a diminuire, sia per la ricerca di una maggiore efficienza operativa da parte degli

intermediari sia per le importanti riorganizzazioni del settore. Il calo si è poi intensificato, riflettendo le innovazioni tecnologiche e il mutamento delle abitudini di acquisto e di pagamento della clientela: tra il 2015 e il 2022 gli sportelli bancari si sono ridotti del 30,7 %, a 35,7 unità ogni 100.000 abitanti, valore comunque superiore alla media dell'area dell'euro, dove si è peraltro osservata una dinamica simile. In particolare alla fine del 2022 – ultimo anno per il quale sono disponibili i dati – la dotazione di punti operativi nell'area euro si collocava in media a 32 sportelli ogni 100.000 abitanti.

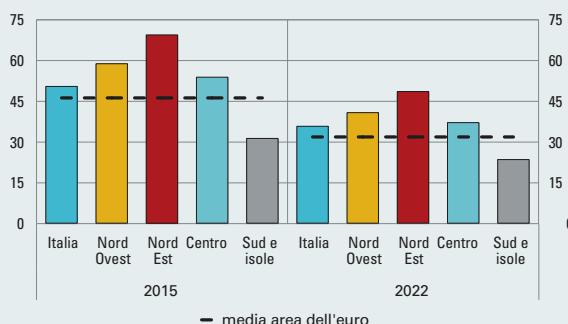
EVOLOZIONE DEGLI SPORTELLI BANCARI

**(a) numero indice
(2008=100)**



EVOLUZIONE DEGLI SPORTELLI BANCARI

(b) sportelli per 100.000 abitanti



Fonte: archivi anagrafici degli intermediari, Istat ed Eurostat.
<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2025-0047/Note-di-stabilita-finanziaria-e-vigilanza-n-47.pdf>

La flessione, sottolinea lo studio, è stata più contenuta nel Mezzogiorno (27,5 %), dove tuttavia i punti di accesso fisici erano già meno diffusi. Pur essendosi ridotto rispetto al 2015, il divario tra aree geografiche resta ampio: alla fine del 2022 il numero di sportelli bancari ogni 100.000 abitanti era compreso tra 48 e 23 unità, rispettivamente nelle regioni del Nord Est e in quelle del Mezzogiorno. In base alle segnalazioni degli intermediari, oltre il 60% delle chiusure di sportelli è riconducibile ai processi di consolidamento del settore e alla conseguente razionalizzazione delle reti distributive. Nell'ambito di tale riconfigurazione, per alcuni intermediari il numero complessivo di sportelli è aumentato: tra questi prevaleggono, per numerosità, le banche del credito cooperativo.

UN QUADRO DIVERSO ALLA LUCE DEL 'PENDOLARISMO' E DELLA RETE POSTALE

Le difficoltà di accesso alla rete bancaria vengono tuttavia fortemente ridimensionate se analizzate alla luce del fenomeno del pendolarismo. L'analisi ha rilevato che, alla fine del 2022 pressoché ogni Sistema Locale del Lavoro (SSL), inteso come area omogenea definita tenendo conto degli spostamenti quotidiani casa-lavoro della popolazione residente, era servito da almeno uno sportello bancario. Fanno eccezione quattro SSL nel Mezzogiorno: tre in Calabria e uno in Sicilia. Tre sono composti da un numero particolarmente contenuto di comuni (uno da 2 e gli altri da 4) e uno, nell'entroterra calabrese, è composto da 8 comuni.

Il quadro cambia ancora se si considerano anche gli sportelli postali (in grado di offrire servizi analoghi a quelli delle dipendenze bancarie) che sono diminuiti, nello stesso arco di tempo, dal 2009 al 2022, in modo molto più contenuto: da 13.802 a 12.755, con un -7,6 %.

I numeri spiegano gli effetti della 'sostituzione' della rete postale a quella bancaria: nel 2022 non era presente uno sportello bancario nel 39,9 % dei comuni italiani, in cui risiedeva il 6,8 % della popolazione (questa quota è più elevata nel Mezzogiorno, con il 48,5 % dei comuni). Con le Poste,

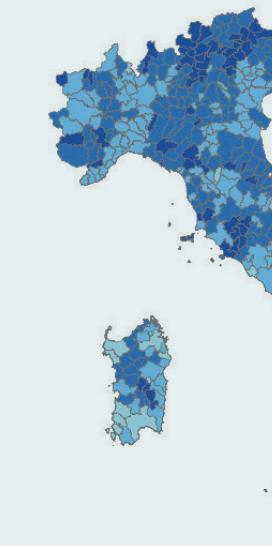
tuttavia, la quota dei comuni senza alcun punto di contatto fisico scende sensibilmente, al 2,7 % del totale (5,9 % nel Nord Ovest, 0,5 % nel Mezzogiorno), tenendo conto che la popolazione residente in questi comuni corrisponde allo 0,2 % del totale. Va inoltre considerato, sottolinea lo studio, che i tempi di percorrenza per raggiungere in automobile i comuni serviti da uno sportello bancario o postale sono contenuti: meno di dieci minuti nella media di quelli più lontani (ultimo quartile della distribuzione). Nei comuni privi di sportelli, oltre il 70 % delle famiglie ha inoltre la possibilità di collegarsi a internet con una rete fissa ad alta velocità.

NON SOLO SPORTELLI, NEGLI STESSI COMUNI MANCANO FARMACIE E SCUOLE

Il ruolo degli sportelli postali è stato dunque fondamentale per mantenere un punto di accesso fisico ai servizi finanziari, soprattutto nel Mezzogiorno. L'analisi della Banca d'Italia fa emergere un ulteriore elemento che sembra associare la c.d. desertificazione bancaria al fenomeno di spopolamento di alcune aree del Paese. L'assenza di uno sportello bancario o postale nel Comune si associa infatti frequentemente a carenze in altri servizi: ad esempio, in tre comuni su cinque manca anche una tabaccheria, in uno su quattro una scuola, solo in uno su dieci è attiva una farmacia e raramente è presente una stazione ferroviaria.

SPORTELLI SUL TERRITORIO

(a) sportelli bancari per SLL (1)
(per 100.000 abitanti)



SLL senza sportelli bancari
[0,29]

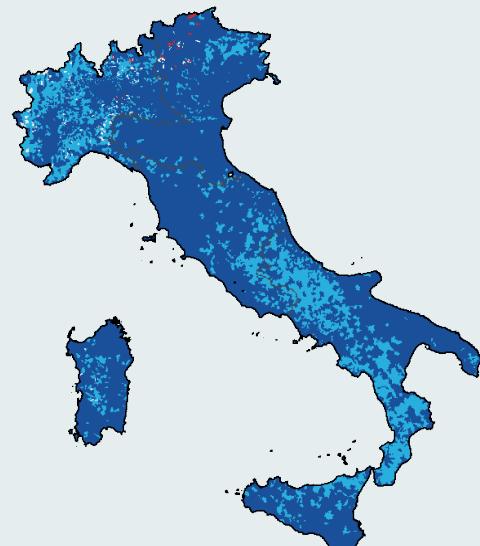
(29,44)
(44,66)

non servito
banche e poste

solo poste

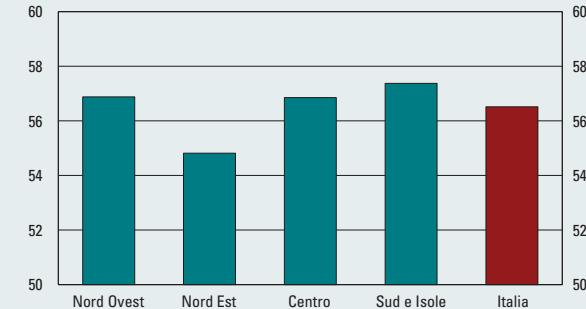
solo banche

(b) sportelli bancari e postali per comune

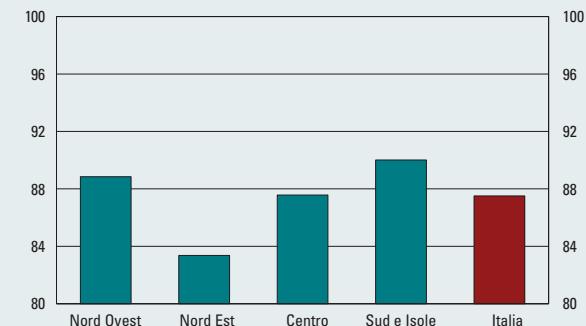


UTILIZZO DEI SERVIZI FINANZIARI DIGITALI PER AREA GEOGRAFICA NEL 2022

(a) clienti bancari con accesso da remoto (1)



(b) bonifici online (2)



IN CRESCITA L'ACCESSO AI SERVIZI FINANZIARI TRAMITE CANALE DIGITALE

Un ulteriore elemento preso in considerazione dallo studio è l'ampliamento dell'offerta di servizi finanziari digitali, che si è accompagnato al ridimensionamento della rete fisica bancaria. In particolare, in base alle segnalazioni di vigilanza, la quota di clienti

che nel 2022 aveva usufruito almeno una volta di servizi bancari attraverso i canali digitali era pari al 57 per cento. Il fenomeno era relativamente più diffuso nel Mezzogiorno rispetto alle altre aree del Paese. Sulla base dei dati dell'Indagine sui bilanci delle famiglie, inoltre, nel 2022 la quota di adulti che ha utilizzato forme di collegamento a distanza con gli intermediari bancari era pari al 62 per cento. Entrambe le fonti mostrano una rapida diffusione

dell'accesso da remoto ai servizi finanziari dalla seconda metà dello scorso decennio.

L'analisi della Banca d'Italia sottolinea come in base

Fonte: archivi anagrafici degli intermediari, Istat e Poste S.p.A.

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2025-0047/Note-di-stabilita-finanziaria-e-vigilanza-n-47.pdf>

(1) I dati si riferiscono alla fine del 2022. I valori indicati nella legenda rappresentano i quartili della distribuzione nazionale degli sportelli per comune. SLL (sistemi locali del lavoro) al 2011.

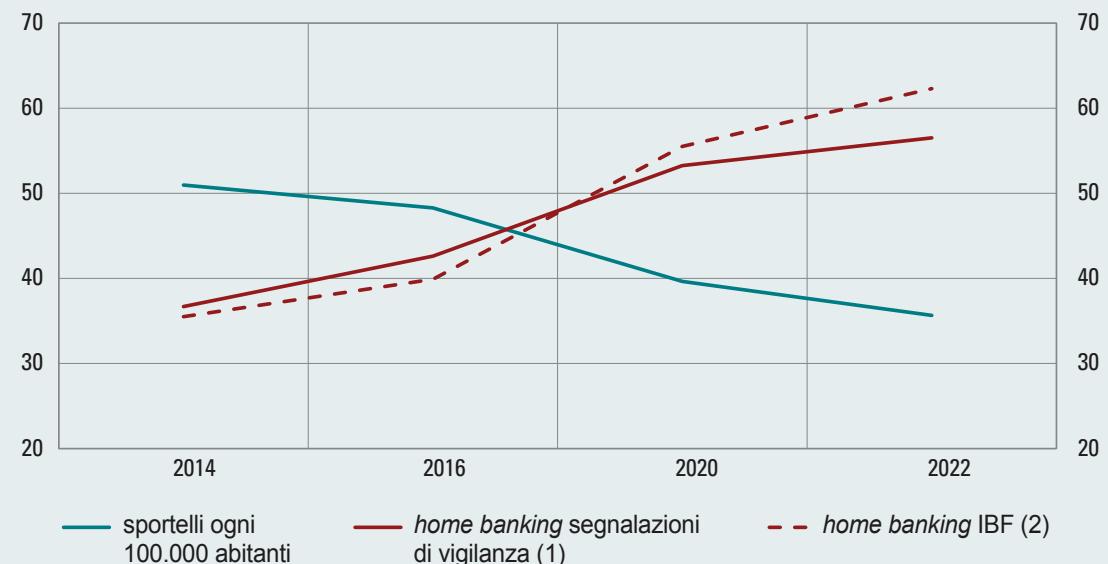
Fonte: elaborazioni su segnalazioni di vigilanza e Indagine sui bilanci delle famiglie.

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2025-0047/Note-di-stabilita-finanziaria-e-vigilanza-n-47.pdf>

(1) Quota di clienti bancari che hanno usufruito almeno una volta di servizi di home banking. – (2) Quota di bonifici telematici o telefonici.

CANALI FISICI E DIGITALI DI ACCESSO AI SERVIZI BANCARI

(unità; valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su archivi anagrafici degli intermediari, Istat e segnalazioni di vigilanza e Indagine sui bilanci delle famiglie. Il grafico è riferito agli anni per cui sono disponibili i dati dell'IBF.

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2025-0047>Note-di-stabilita-finanziaria-e-vigilanza-n-47.pdf>

(1) Quota di clienti bancari che hanno usufruito almeno una volta di servizi di home banking. – (2) Quota di individui adulti che hanno utilizzato forme di collegamento a distanza con gli intermediari.

ai dati segnalati dalle banche, negli scorsi anni sia notevolmente aumentato anche il ricorso ai benefici, telematici o telefonici (tramite app sul telefonino, ndr), la cui incidenza sul totale è salita all'88 % nel 2022 (dal 54 % nel 2012). Anche per questa tipologia di servizi l'utilizzo è più ampio al Sud e nelle Isole, mentre è più contenuto nel Nord Est.

IN AUMENTO IL GRADO DI ACCESSO DELLE FAMIGLIE AI SERVIZI FINANZIARI

L'evoluzione degli sportelli postali da un lato e l'aumento dell'accesso ai canali digitali ha com-

portato un incremento del grado di accesso ai servizi finanziari delle famiglie italiane. In base ai dati dell'Indagine sui bilanci delle famiglie ricordati dallo studio, la quota di nuclei familiari con un deposito bancario o postale è cresciuta dall'89 % nel 2006 al 93 % nel 2016, fino a raggiungere il 97 % nel 2022. Questo risultato è stato favorito dal cambiamento delle abitudini di consumo e di pagamento dei consumatori, che con sempre maggiore frequenza hanno effettuato acquisti online e utilizzato forme di pagamento digitale. A questa tendenza ha inizialmente contribuito l'espansione dei servizi postali, gra-

zie ai quali tra il 2006 e il 2016, la quota di nuclei familiari con un deposito è aumentata. Dal 2016, con il progressivo diffondersi del canale digitale, è salita anche la quota di famiglie con un deposito bancario. L'aumento della quota di famiglie con un deposito – bancario o postale – ha interessato anche le fasce finanziariamente vulnerabili della popolazione, in particolare quelle con un basso livello di reddito. Nel Mezzogiorno la crescita è stata significativamente superiore rispetto al Centro Nord, dove la diffusione dei servizi finanziari era già elevata.



QUOTA DI NUCLEI FAMILIARI CON UN DEPOSITO BANCARIO O POSTALE (1)

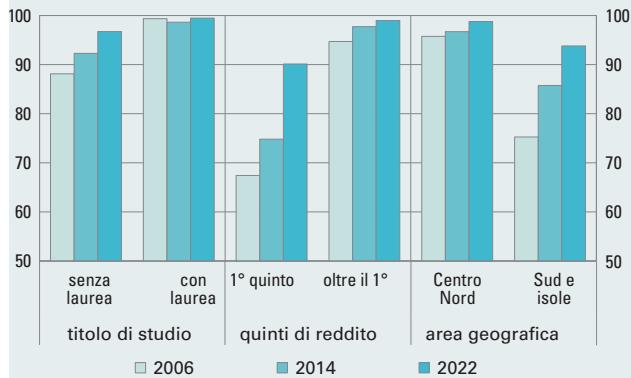
(valori percentuali)

(a) per anno ed età



QUOTA DI NUCLEI FAMILIARI CON UN DEPOSITO BANCARIO O POSTALE (1) (valori percentuali)

(b) per titolo di studio, reddito e area geografica



Fonte: Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (IBF).

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2025-0047/Note-di-stabilita-finanziaria-e-vigilanza-n-47.pdf>

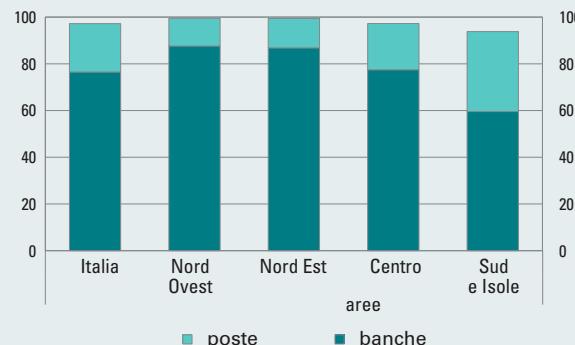
(1) Le caratteristiche individuali sono riferite a quelle del capofamiglia, inteso come il maggior perceptor di reddito.

Lo studio sottolinea come le Poste svolgano un ruolo importante per alcune fasce della popolazione. In particolare, secondo le ultime informazioni disponibili, il loro peso è maggiore per i nuclei che vivono nel Mezzogiorno, con capofamiglia di età superiore ai 65 anni e per quelli che non utilizzano forme di collegamento a distanza per la fruizione di servizi finanziari.

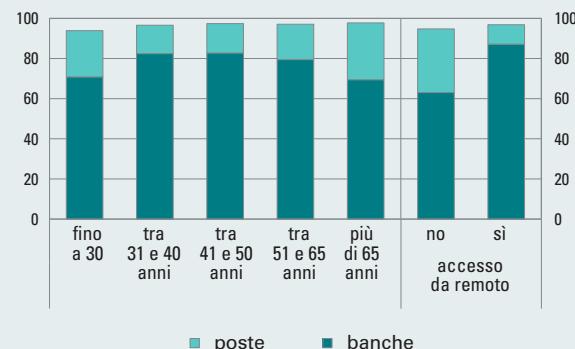
I rischi per l'accesso ai servizi finanziari rimangono tuttavia per alcune fasce di popolazione: nel 2022 la quota di nuclei che dichiaravano di aver fatto ricorso a forme di collegamento a distanza

QUOTA DI NUCLEI FAMILIARI CON UN DEPOSITO BANCARIO O POSTALE NEL 2022 (1) (valori percentuali)

(a) per area geografica



(b) per età e accesso da remoto



Fonte: Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (IBF).

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2025-0047/Note-di-stabilita-finanziaria-e-vigilanza-n-47.pdf>

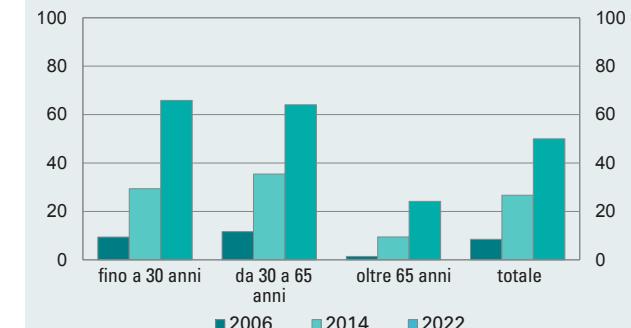
(1) Le caratteristiche individuali sono riferite a quelle del capofamiglia, inteso come il maggior perceptor di reddito. Le famiglie che hanno sia un deposito bancario che un deposito postale sono state assegnate all'una o all'altra categoria in base alle informazioni sull'intermediario principale riportate nella stessa indagine.

con intermediari era pari a quasi il 25 % tra quelli con un capofamiglia con più di 65 anni rispetto al 66 % tra le famiglie più giovani; anche tra le famiglie meno abbienti il ricorso a questi canali è

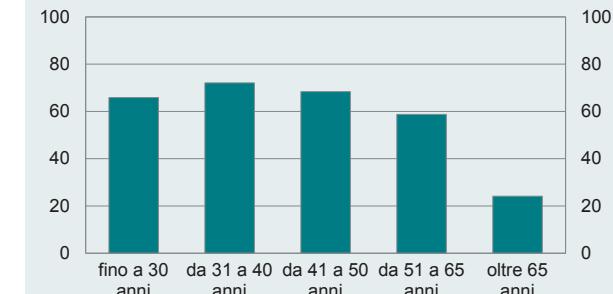
nettamente inferiore (18 %). Per lo studio è plausibile ritenere che le differenze per fascia d'età si attenueranno in futuro con la progressiva diffusione dell'uso di strumenti digitali: quasi il 60 % dei nuclei il cui capofamiglia ha un'età compresa fra 51 e 64 anni ha fatto ricorso al canale digitale per l'accesso ai servizi finanziari.

QUOTA DI NUCLEI FAMILIARI CON ACCESSO DA REMOTO AI SERVIZI FINANZIARI (1) (valori percentuali)

(a) per anno ed età



(b) nel 2022



Fonte: Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (IBF).

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-stabilita/2025-0047/Note-di-stabilita-finanziaria-e-vigilanza-n-47.pdf>

(1) Le caratteristiche individuali sono riferite a quelle del capofamiglia, inteso come il maggior perceptor di reddito.

**La Bce annuncia il timing:
adozione della normativa
nel 2026, esercizio pilota
da avviare nel 2027 e, due anni
dopo, la prima emissione.
E il Consiglio dell'Unione dà il
via libera al testo da sottoporre
al Parlamento europeo**



INNOVAZIONE | DAL 2029 POTREBBE ARRIVARE L'EURO DIGITALE

Poco meno di quattro anni. Il lungo conto alla rovescia per la prima emissione dell'euro digitale è partito, sia pur condizionato da qualche 'se'. Primo fra tutti l'adozione della normativa relativa che dovrebbe avvenire nel corso di quest'anno, poi un esercizio pilota nel 2027 e infine, afferma la Bce, l'Eurosistema dovrà essere pronto a un'eventuale prima emissione dell'euro digitale nel 2029.

Si va per tappe dunque, cercando comunque di accelerare i progressi sull'euro digitale in linea, sottolinea la Banca Centrale, con la richiesta dei leader europei emersa nel Vertice euro di ottobre 2025. E, a conferma di volere rispettare il timing, il 19 dicembre 2025 il Consiglio dell'Unione ha approvato un testo da sottoporre al confronto con il Parlamento Europeo.

Secondo quanto comunicato dalla Bce il 30 ottobre 2025 "un euro digitale preserverà la libertà di scelta e la privacy dei cittadini europei e proteggerà la sovranità monetaria e la sicurezza economica dell'Europa. Promuoverà l'innovazione nei pagamenti e contribuirà a rendere i pagamenti competitivi, resilienti e inclusivi in Europa. L'Eurosistema realizzerà i preparativi in maniera flessibile, in linea con l'invito a esso rivolto dai leader dell'area dell'euro a predisporre un'even-

tuale emissione dell'euro digitale prima possibile, ancorché l'iter legislativo non sia stato ancora completato. La decisione finale del Consiglio direttivo sull'emissione stessa di un euro digitale e sulla data di partenza verrà assunta solo una volta adottata la normativa. Nell'ipotesi che i co-legislatori europei adottino il regolamento relativo all'istituzione dell'euro digitale nel corso del 2026, l'esercizio pilota e le operazioni iniziali potrebbero essere condotti a partire dalla metà del 2027. Tutto l'Eurosistema dovrebbe quindi essere pronto a un'eventuale prima emissione dell'euro digitale nel 2029".

NECESSITÀ URGENTE ANCHE ALLA LUCE DEL CALO DELLE OPERAZIONI IN CONTANTI

Per la Banca centrale, con l'evolvere delle abitudini di pagamento e il calo delle operazioni in contanti rispetto alle transazioni digitali, "la necessità di disporre di un mezzo di pagamento digitale pubblico, complementare al contante, è diventata sempre più urgente. L'euro digitale affiancherà il contante e apporterà benefici ai pagamenti digitali: semplicità, privacy, affidabilità, disponibilità in tutta l'area dell'euro". In particolare, secondo quanto affermato da Piero Cipollone, Membro del Comitato esecutivo della BCE e Presidente della task force ad alto livello per un euro digitale, la

futura moneta digitale "assicurerà che i cittadini godano dei vantaggi del contante anche nell'era digitale. Rafforzerà così la resilienza del panorama europeo dei pagamenti, ridurrà i costi per i commercianti e creerà una piattaforma in cui le imprese private possano innovare, espandersi e competere."

I costi dell'introduzione della nuova moneta digitale europea, spiega la Bce, dipenderanno dalla sua configurazione definitiva, compresi le componenti e i servizi connessi che devono essere sviluppati. Al momento, a seguito del lavoro svolto nella fase preparatoria, i costi totali di sviluppo, sono stimati a circa 1,3 miliardi di euro fino alla prima emissione. Successivamente i costi operativi si collocherebbero intorno a 320 milioni di euro l'anno. L'Eurosistema sosterrebbe tali costi, al pari di quelli per la produzione e l'emissione delle banconote, che sono un bene pubblico come l'euro digitale. Analogamente al caso delle banconote, tali costi dovrebbero essere compensati dal signoraggio generato, anche se le consistenze in euro digitali sarebbero contenute rispetto alle banconote in circolazione.

PER LE BANCHE COSTI STIMATI TRA 1 E 1,44 MLD ALL'ANNO PER 4 ANNI

In base a un'indagine condotta dalla Bce e dagli operatori di mercato tramite il Comitato per i pagamenti al dettaglio in euro, l'euro digitale potrebbe promuovere maggiore concorrenza nel mercato dei pagamenti europeo. Oltre a trarre un



beneficio diretto dalla distribuzione dell'euro digitale, le banche e gli altri fornitori di servizi di pagamento potrebbero sfruttare gli standard aperti per espandere la propria presenza in tutta l'area dell'euro senza dover ricorrere alle proprie reti di accettazione, sostenendo così l'iter legislativo.

Quanto ai costi che dovrà sostenere il sistema bancario, secondo la Bce è possibile ipotizzare un importo tra 4 e 5,8 miliardi di euro, ovvero tra 1 e 1,44 miliardi di euro all'anno per un periodo di quattro anni. Si tratta di un ammontare "significativamente inferiore rispetto alle precedenti stime" elaborate dal settore, sottolinea la Banca Centrale, perché riflette la possibilità che le banche condividano le infrastrutture e sfruttino le sinergie.

In ogni caso l'Eurosistema "rimane disponibile a collaborare con il settore bancario per raggiungere l'obiettivo comune di ridurre al minimo gli sforzi di investimento nell'euro digitale, riutilizzando il più possibile gli standard e le soluzioni di pagamento esistenti e consentendo il riutilizzo degli standard e delle soluzioni per l'euro digitale per gli schemi di pagamento europei". A stretto giro, come accennato, il 19 dicembre 2025, il Consiglio dell'Unione ha concordato la sua posizione negoziale su proposte fondamentali volte a rafforzare la moneta unica consentendo l'introduzione di un euro digitale e fornendo maggiori chiarimenti sul corso legale del contante in euro. "A loro volta

– ha spiegato il Consiglio – queste iniziative contribuiranno a migliorare l'autonomia strategica, la sicurezza economica e la resilienza dell'UE. Le proposte riguardano due regolamenti che definiscono il quadro giuridico per la potenziale emissione di un euro digitale e un regolamento per salvaguardare il ruolo del contante nell'UE garantendone l'ampia accettazione e disponibilità".

Nel merito il Consiglio ha spiegato che "per evitare che l'euro digitale sia utilizzato come riserva di valore, nonché eventuali impatti sulla stabilità finanziaria", il testo concordato "prevede limiti all'importo totale di euro digitale che può essere detenuto su conti digitali online e in portafogli digitali in un determinato momento. I limiti saranno fissati dalla BCE ma devono rispettare un massimale globale concordato dal Consiglio, che sarà riesaminato almeno ogni due anni".

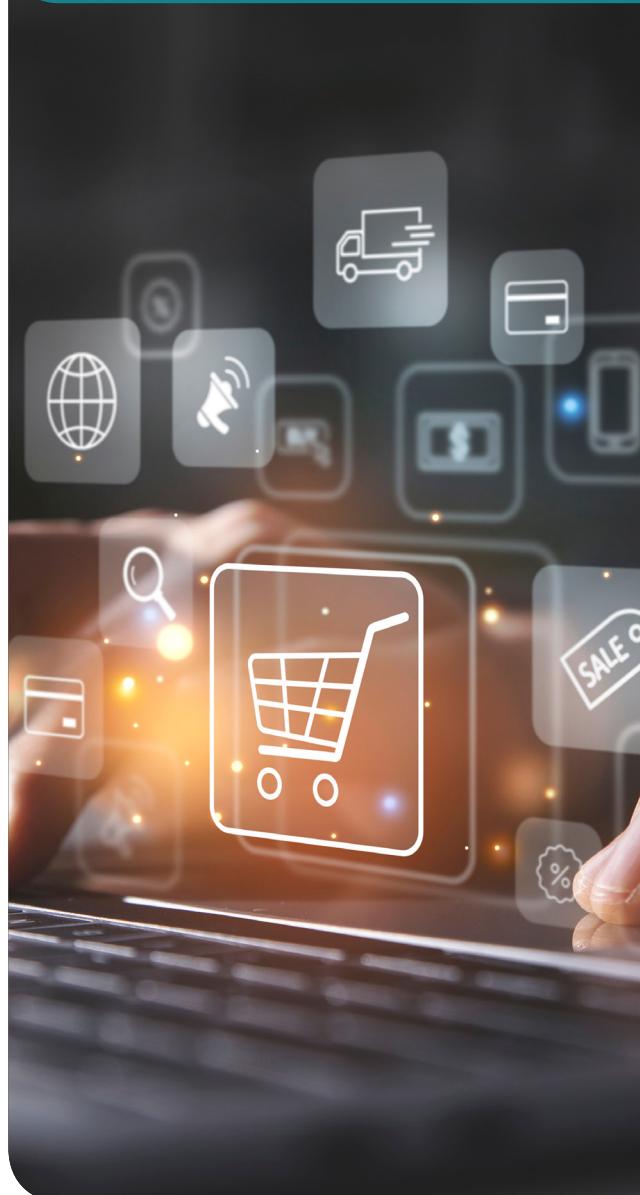
I prestatori di servizi di pagamento (PSP) non potranno addebitare ai consumatori determinati servizi obbligatori, quali l'apertura e la chiusura di conti, l'esecuzione di operazioni di pagamento in euro digitale dal loro conto o portafoglio, o il conferimento e il prelievo di fondi dai loro conti o portafogli in euro digitale da altri conti di deposito presso lo stesso prestatore di servizi di pagamento. Tuttavia, alcuni servizi a valore aggiunto possono essere soggetti a commissioni.

Il testo definisce altresì "un quadro per garantire che ai fornitori di interfacce e servizi in euro digitale sia concesso l'accesso necessario all'hardware e al software dei produttori di dispositivi mobili, al fine di assicurare un accesso equo. Inoltre, il testo definisce il quadro per le modalità di indennizzo dei PSP. Durante un periodo transitorio di almeno cinque anni, le commissioni interbancarie e le commissioni di servizio a carico dell'esercente saranno limitate a un livello basato sulle commissioni per mezzi di pagamento comparabili. Dopo il periodo transitorio, i massimali per le commissioni saranno fissati sulla base dei costi effettivi associati all'euro digitale".

È su questa posizione concordata che il Consiglio avvierà i negoziati con il Parlamento europeo sull'euro digitale e sul corso legale del contante.



Favorevoli anche i titolari di piccoli negozi fisici e online



INNOVAZIONE | DA INDAGINE IPSOS PER BCE ANCHE I CONSUMATORI VULNERABILI INTERESSATI ALL'EURO DIGITALE

Semplicità, convenienza e ampia possibilità di utilizzo, inclusi l'accesso offline e la perfetta integrazione con le abitudini di pagamento esistenti. Sono le caratteristiche che, secondo un'indagine Ipsos condotta per la Bce, dovrebbe avere l'euro digitale per i consumatori vulnerabili e i piccoli commercianti.

L'indagine ha riguardato due gruppi distinti in ciascun paese dell'area euro: i consumatori vulnerabili, appunto, e i piccoli commercianti, definiti come ditte individuali o dipendenti di aziende con 1-7 dipendenti con un negozio fisico e/o online. Per quanto riguarda i consumatori vulnerabili, gli intervistati sono stati individuati sulla base delle dimensioni di vulnerabilità definite dalla Commissione europea (limitata capacità di massimizzare il proprio benessere; difficoltà a ottenere o assimilare informazioni; minore capacità di acquistare, scegliere o accedere a prodotti adeguati e maggiore suscettibilità a determinate pratiche di marketing.)

Questi consumatori hanno identificato caratteristiche specifiche che renderebbero un nuovo metodo di pagamento, come l'euro digitale, attraente: tra questi, l'accettazione universale tra gli esercenti, la copertura a livello europeo e la

funzionalità offline in caso di scarsa connettività. Il supporto per l'utilizzo dell'euro digitale, in particolare l'assistenza di persona presso le banche, e le istruzioni scritte facili da seguire, sono stati considerati fondamentali per incoraggiarne l'adozione. Per queste categorie il metodo di pagamento è caratterizzato da maggiore sicurezza, velocità, semplicità e intuitività. I più anziani e meno esperti di tecnologia hanno anche menzionato l'assenza di commissioni e la facilità di monitoraggio delle proprie spese.

UTILIZZATO DAI CONSUMATORI UN MIX DI METODI DI PAGAMENTO

I consumatori vulnerabili hanno riferito di utilizzare un mix di metodi di pagamento, principalmente carte di debito/credito, contanti e portafogli elettronici. In tutti i metodi, i consumatori vulnerabili apprezzano la sicurezza, la facilità d'uso, l'affidabilità e il controllo, nonché l'accettazione nell'area dell'euro, il monitoraggio in tempo reale della spesa e un'esperienza utente semplice e intuitiva.

Tra i principali punti critici menzionati figurano invece preoccupazioni relative a furti, smarimenti e frodi; disponibilità e accettazione, come il rifiuto occasionale di pagamenti in contanti o con carta da parte degli esercenti; problemi di utilizzo, come le dimensioni ridotte dei caratteri sulle app di mo-

bile banking; e guasti tecnici e di sistema. I partecipanti più anziani e quelli con scarse competenze digitali hanno anche segnalato problemi con il monitoraggio del budget e con la configurazione e la gestione dei metodi di pagamento digitali.

Pur essendo generalmente soddisfatti dei loro attuali metodi di pagamento, i consumatori vulnerabili hanno espresso interesse per nuovi metodi di pagamento, come l'euro digitale, soprattutto se risolvesse alcuni dei punti critici evidenziati dagli attuali metodi di pagamento.

PICCOLI COMMERCIAINTI CAUTAMENTE OTTIMISTI SULLA MONETA DIGITALE

I piccoli commercianti si sono dichiarati generalmente cautamente ottimisti riguardo all'euro digitale. Ne apprezzano caratteristiche come la funzionalità offline, il regolamento immediato e il suo potenziale come strumento per negoziare condizioni migliori con i loro fornitori di servizi di pagamento, con la possibile riduzione delle commissioni. Il ruolo della BCE come emittente dell'euro digitale aumenta inoltre la fiducia di questa categoria nel futuro metodo di pagamento, poiché è visto come garanzia

di elevati livelli di sicurezza per le transazioni di pagamento. Pur essendo generalmente aperti all'idea dell'euro digitale, gli intervistati hanno comunque sottolineato l'importanza di ricevere informazioni più chiare, di definire aspettative realistiche e di valutare efficacemente come sarà integrato nel loro modello di business.

I principali problemi attuali dei piccoli commercianti in relazione ai metodi di pagamento accettati includono invece i costi elevati, malfunzionamenti tecnici (in particolare problemi di connettività) e oneri amministrativi (ad esempio, dovuti al lungo periodo tra l'acquisto di un cliente e la disponibilità dei fondi per il commerciante). Il numero di problemi riscontrati varia a seconda del modello di business (negozi fisico e/o online), dei metodi di pagamento accettati (contanti e/o digitali), del volume e/o dell'importo delle transazioni (alto, medio, basso) e del numero di fornitori di servizi di pagamento utilizzati.

"Nel complesso – conclude il documento della Bce - la ricerca sugli utenti ha offerto preziose informazioni sulle esigenze, le preferenze e le sfide affrontate dai piccoli commercianti e dai consumatori vulnerabili, e ha evidenziato l'importanza di un dialogo continuo con diversi gruppi di stakeholder. Mentre l'Eurosistema continua a sviluppare le basi tecniche per l'euro digitale le conoscenze acquisite svolgeranno un ruolo cruciale nel delinearne il futuro, garantendo che sia inclusivo, accessibile e adatto alle diverse esigenze dei suoi potenziali utenti".



L'alert lanciato nel rapporto sulla stabilità finanziaria della Banca Europea e dal Governatore Panetta. 'Rischio rosso' per la lotta al riciclaggio di denaro sporco



INNOVAZIONE | DA BCE E BANCA D'ITALIA NUOVO ALLARME SULLE STABLECOINS, POTREBBERO MINARE LA STABILITÀ FINANZIARIA

Una capitalizzazione di mercato che potrebbe raggiungere i 2 trilioni di dollari entro il 2028: è la 'cifra' del rischio legato alla diffusione delle stablecoins per la stabilità finanziaria internazionale. A lanciare l'allarme, con il rapporto sulla stabilità finanziaria di novembre 2025, è la BCE che parte dal quadro attuale: "le stablecoins stanno vivendo una rapida crescita – si legge nel rapporto - spingendo la loro capitalizzazione di mercato verso nuovi massimi storici. Dal punto di vista della stabilità finanziaria, ciò potrebbe sollevare preoccupazioni derivanti da alcune debolezze strutturali intrinseche alle stablecoins e dalla loro interconnessione con la finanza tradizionale".

SETTORE FORTEMENTE CONCENTRATO, L'82% FA CAPO A DUE STRUMENTI

In particolare la capitalizzazione di mercato delle stablecoins "ora supera i 280 miliardi di dollari, rappresentando circa l'8% del mercato totale delle criptovalute. Due stablecoins denominate in dollari USA dominano il mercato, con Tether (USDT) e USD Coin (USDC) che rappresentano rispettivamente 184 miliardi di dollari (63%) e 75 miliardi di dollari (26%) della capitalizzazione di mercato delle stablecoins. Mentre le stablecoins denominate in dollari USA rappresentano circa il 99% dell'intera

offerta di stablecoins in circolazione, le stablecoins denominate in euro svolgono un ruolo minore, con un totale di soli 395 milioni di euro circa".

A) DIMENSIONE DELLE STABLECOIN NELL'ECOSISTEMA DELLE CRIPTOVALUTE

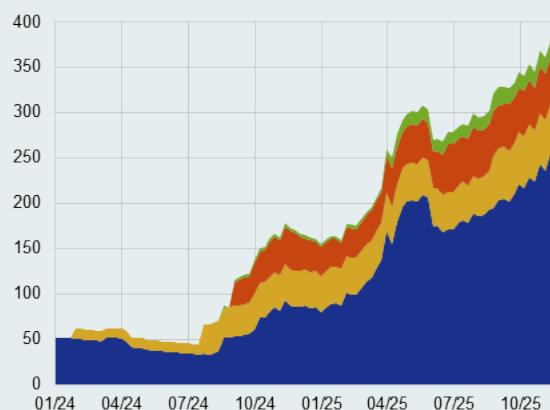
1° gennaio 2020-16 novembre 2025, dati settimanali:
Miliardi di USD



B) CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO DELLE STABLECOINS DENOMINATE IN EURO AUTORIZZATE DAL MICAR

1 gennaio 2024 - 17 novembre 2025, dati settimanali, milioni di €

- EURC
- EURCV
- EURI
- Other



Fonti: IntoTheBlock, dati CoinDesk, CoinMarketCap ed elaborazioni dello staff della BCE. - Financial Stability Review, November 2025

Note: Pannello a: "Crollo di Terra" si riferisce all'evento di de-pegging della stablecoin algoritmica TerraUSD e al conseguente crollo del suo asset di riserva, LUNA; "Crollo di SVB" si riferisce al fallimento di Silicon Valley Bank; "Approvazione ETP BTC" si riferisce all'approvazione da parte della Securities and Exchange Commission statunitense di prodotti negoziati in borsa (ETP) bitcoin negli Stati Uniti; "Elezioni USA" si riferisce alle elezioni presidenziali statunitensi del 2024. "Altro" include un totale di 27 stablecoin denominate in dollari USA. Pannello b: "Altro" include altre cinque stablecoin denominate in euro attualmente autorizzate ai sensi del MiCAR. L'elenco dei token di moneta elettronica e dei token referenziati ad asset autorizzati è stato recuperato dal Registro MiCA provvisorio dell'ESMA il 6 ottobre 2025.

Questi dati, sottolinea la Bce, evidenziano che il settore delle stablecoins continua a essere "fortemente concentrato: ai due strumenti più importanti (Tether e USDC), entrambi ancorati al dollaro, fa capo l'82% del complessivo valore di mercato

del settore. In generale, gli investitori appaiono particolarmente fiduciosi, malgrado l'elevata incertezza del quadro macroeconomico e geopolitico globale." Tuttavia "le stablecoins presentano specifici profili di rischio per la stabilità finanziaria, legati alla solidità degli emittenti e alla variabilità del valore del sottostante. Di particolare rilievo è la possibilità che venga meno la fiducia degli utenti nella capacità di questi strumenti di mantenere il proprio valore, con conseguente corsa ai rimborsi (*redemption run*) e liquidazione di consistenti volumi delle riserve sottostanti. Tali dinamiche possono generare fenomeni di contagio, alimentati dalle interconnessioni sia all'interno dell'ecosistema delle criptoattività sia con il sistema finanziario."

Nel documento la Bce sottolinea che le stablecoins "possono rappresentare un rischio per la stabilità finanziaria a causa delle loro vulnerabilità intrinseche e della loro interconnessione con la finanza tradizionale. La principale vulnerabilità delle stablecoins è che gli investitori perdono fiducia nella possibilità di essere rimborsate al valore nominale. Questa perdita di fiducia può contemporaneamente innescare una corsa agli acquisti di una stablecoin e causare un evento di *de-pegging* (il venir meno al meccanismo di ancoraggio a un dato valore, ndr). Data l'importanza delle stablecoins nell'ecosistema crypto, un forte shock avverso da parte delle stablecoins sarebbe dannoso per i mercati crypto".

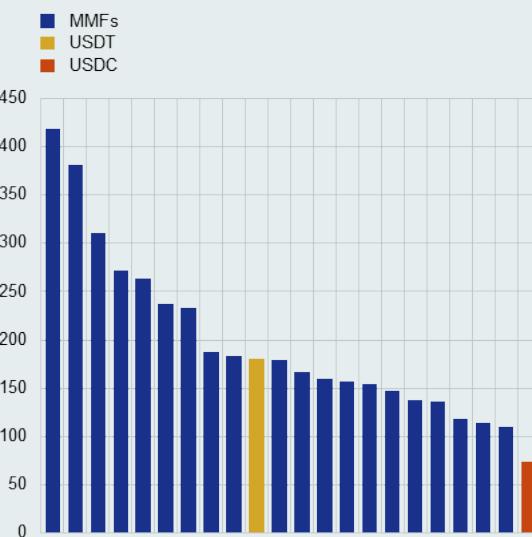
TETHER E USDC TRA I MAGGIORI DETENTORI DI BUONI DEL TESORO USA

Ma non è solo il mercato delle crypto ad essere a rischio. "Anche altri segmenti di mercato – sottolinea la BCE – potrebbero essere interessati da ricadute ed effetti di secondo round, inclusi quelli derivanti dagli effetti sulla ricchezza e dalle interconnessioni con la finanza tradizionale. Queste interconnessioni esistono principalmente attraverso le stablecoins, garantite da riserve di asset denominate in valuta fiat, come USDT (Tether) e USDC. Essendo le due maggiori stablecoins, ora si collocano tra i maggiori detentori di buoni del Tesoro statunitensi e dispongono di riserve di asset paragonabili a quelle dei primi 20 maggiori fondi del mercato monetario. Inoltre, negli ultimi mesi sono state tra i maggiori acquirenti netti di titoli del Tesoro statunitensi a breve termine.



A) ATTIVITÀ DI RISERVA USDT E USDC E ATTIVITÀ GESTITE DAI 20 MAGGIORI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MONETARIO

(T3 2025, miliardi di USD)



LE DISCREPANZE TRA LE GIURISDIZIONI PRINCIPALE RISCHIO PER L'AREA EURO

Proprio le discrepanze tra le giurisdizioni a livello globale costituiscono, secondo gli esperti della Bce, il principale rischio per l'area euro. "Nonostante le numerose somiglianze tra i vari ordinamenti legislativi – sottolinea l'analisi – permangono differenze significative per quanto riguarda, ad esempio, gli obblighi di riserva e l'eventuale ammissibilità delle commissioni di rimborso. Queste differenze facilitano l'arbitraggio regolamentare. In particolare, i rischi possono sorgere attraverso l'emissione multipla da parte di paesi terzi, in cui un'entità dell'UE e un'entità di un paese terzo emettono congiuntamente una stablecoin fungibile sia nell'UE che in una giurisdizione extra-UE. Ciò potrebbe lasciare gli emittenti dell'UE con riserve insufficienti, sotto la supervisione delle autorità dell'UE, per soddisfare le richieste di rimborso congiunte presentate dai detentori di token UE ed extra-UE, amplificando i rischi di esecuzione nell'UE. Tali rischi richiedono ulteriori garanzie, che impongono prerequisiti che devono essere soddisfatti prima che l'accesso al mercato dell'UE sia autorizzato".

PER ORA RISCHI LIMITATI MA IN FUTURO...

Attualmente, conclude lo studio, "i rischi per la stabilità finanziaria derivanti dalle stablecoins sono limitati all'interno dell'area dell'euro, ma la rapida crescita giustifica un attento monitoraggio,

mentre i rischi derivanti dall'arbitraggio normativo transfrontaliero dovrebbero essere risolti. Le stablecoins non sono ampiamente utilizzate per transazioni che coinvolgono asset reali, soprattutto all'interno dell'area dell'euro, né hanno già causato significativi deflussi di depositi al dettaglio. Inoltre, le stablecoins denominate in dollari statunitensi dominano il mercato delle stablecoins, limitando le interconnessioni delle stablecoins con i mercati finanziari dell'area dell'euro attraverso le loro attività di riserva. Anche se le stablecoins dovessero essere adottate in una gamma più ampia di casi d'uso, e anche se le interconnessioni con l'area dell'euro dovessero crescere, l'UE ha implementato un quadro normativo rigoroso attraverso il MiCAR che mitigherebbe i potenziali rischi. Ciononostante, le stablecoins stanno crescendo rapidamente e potrebbero trovare adozione in nuovi casi d'uso, il che potrebbe introdurre rischi per la stabilità finanziaria in futuro. Inoltre, per mitigare i rischi posti dall'arbitraggio normativo transfrontaliero e ridurre i rischi di *spillover* da giurisdizioni non adeguatamente regolamentate, è fondamentale che i quadri normativi siano ulteriormente allineati a livello globale".

PER BANCA D'ITALIA CON STABLECOINS PIÙ DIFFICILE LOTTA AL RICICLAGGIO

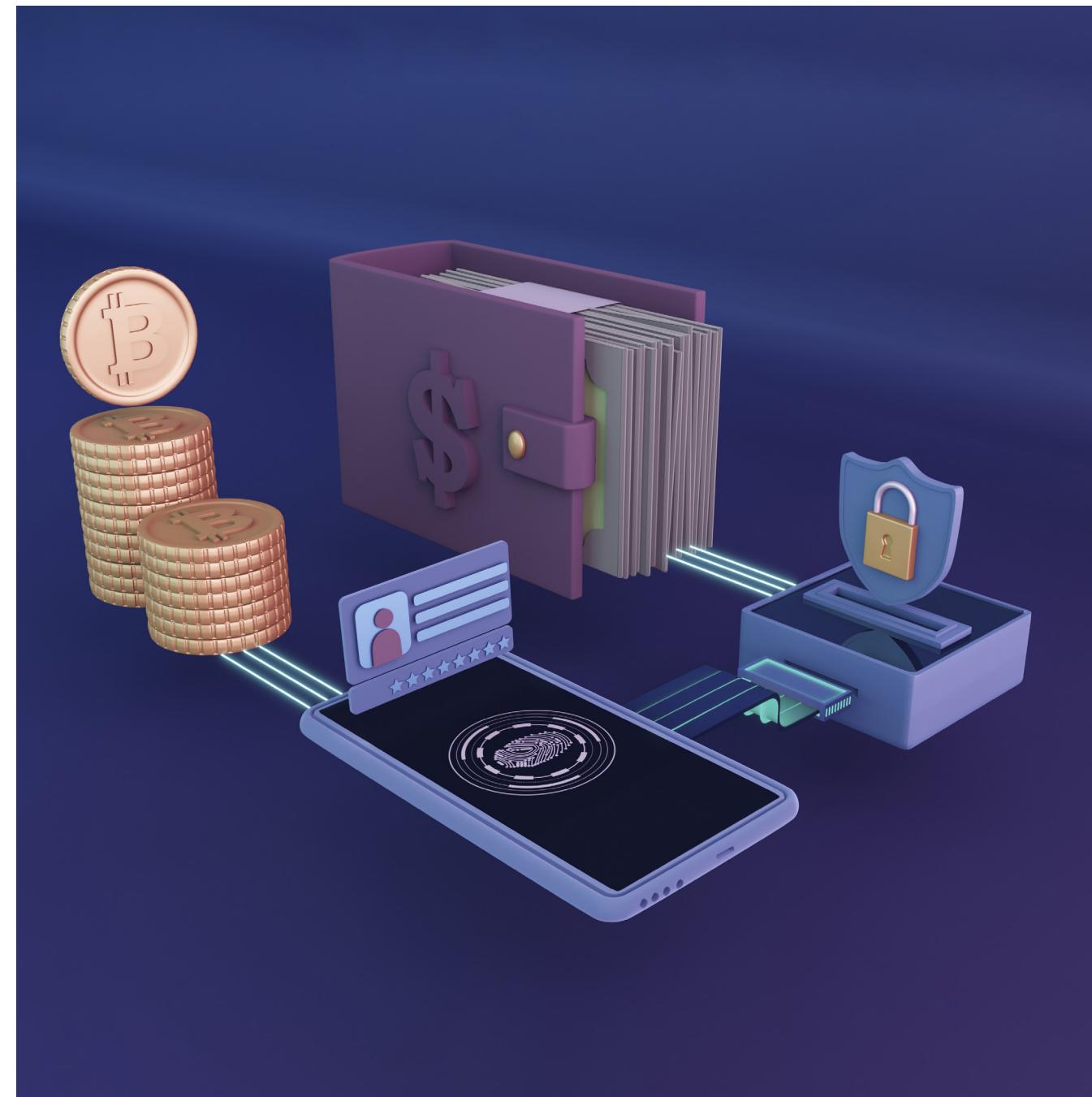
Non sono solo gli effetti potenziali delle stablecoins sulla stabilità finanziaria a preoccupare le Autorità di vigilanza. Di recente, la Banca d'Italia, con il vice-direttore generale Paolo Angelini, ha

lanciato l'allarme sugli effetti dello sviluppo delle stablecoins sull'economia criminale. In generale, sul piano della lotta al riciclaggio del denaro sporco e al finanziamento del terrorismo, le cripto-attività, ha evidenziato Angelini, "pongono alcuni problemi specifici di non facile soluzione. Il più evidente è quello connesso con la possibilità di scambiare questi strumenti senza passare per gli intermediari specializzati. È noto che le cripto-attività sono nate proprio con l'obiettivo di fare a meno dell'intermediazione finanziaria e possono essere scambiate direttamente tra privati, tramite i cosiddetti portafogli elettronici auto-custoditi (*unhosted* o *self-custodial wallets*). Si tratta di combinazioni di software e hardware, facilmente reperibili, che consentono all'utente di custodire e utilizzare direttamente le proprie cripto-attività senza essere sottoposto ad 'adeguata verifica' da parte di intermediari, operando quindi sulle *blockchain* in pseudo-anonimato. Oggi, quindi, un criminale – ha spiegato Angelini – può sostituire la classica valigetta di banconote di grosso taglio con un portafoglio auto-custodito, una sorta di "valigetta elettronica" che non solo è in grado di contenere valori estremamente più elevati ma che può essere comodamente conservata e trasportata su un dispositivo simile a una chiavetta USB integrata con sistemi di crittografia avanzata, o su un cellulare".

È in questo contesto che assume rilievo il fenomeno delle stablecoins con le quali, ha sottoline-

ato Angelini, i criminali possono "minimizzare il rischio connesso con l'elevata volatilità del valore di certe altre cripto-attività (ad esempio Bitcoin). La "valigetta elettronica" può dunque contenere importi monetari non solo elevatissimi, ma anche di valore sostanzialmente stabile. Le stablecoins rappresentano quindi un "rischio rosso" per il sistema di contrasto al riciclaggio e alla criminalità organizzata".

Il contrasto all'utilizzo illegale dei portafogli auto-custoditi è a uno stadio preliminare e al di là dei presidi che si riuscirà a innalzare a livello normativo, "rimane il fatto – ha avvertito il vice direttore generale della Banca d'Italia - che transazioni effettuate esclusivamente mediante portafogli auto-custoditi senza passare dalla blockchain sfuggono al controllo sia degli emittenti sia degli operatori specializzati". Tale rischio 'rosso' è amplificato dalle conseguenze connesse con il potenziale di crescita di questa tipologia di criptovalute. "Stablecoins ancorate all'euro che venissero distribuite da grandi gruppi tecnologici, che hanno accesso a enormi basi di clienti, - ha sottolineato Angelini - potrebbero rapidamente acquisire un'accettabilità non lontana da quella degli strumenti di pagamento tradizionali. Qualora ciò accadesse potrebbe attenuarsi, o addirittura venire meno, l'esigenza di convertire i flussi di origine criminale in strumenti tradizionali. Alla luce di quanto detto sopra, sono evidenti le difficoltà che si creerebbero per il contrasto alle attività illegali".



I dati di Banca d'Italia segnalano un calo della raccolta nel primo settore mentre ItaliaFintech e l'Osservatorio del Politecnico di Milano evidenziano una fase di consolidamento per il secondo

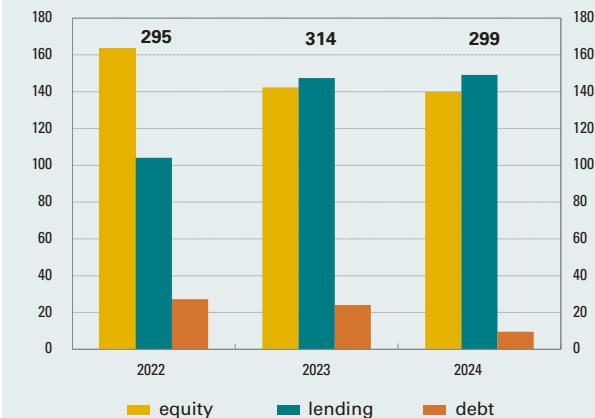


INNOVAZIONE | CROWDFUNDING IN RALLENTAMENTO, CONSOLIDAMENTO IN ATTO PER IL FINTECH

Un comparto in rallentamento, dopo gli exploit degli anni scorsi: dai dati della Banca d'Italia e di ItaliaFintech i settori ad alta innovazione finanziaria sembrano subire una battuta d'arresto.

Negli anni passati, come ricorda il Rapporto sulla stabilità finanziaria della Banca d'Italia, “lo sviluppo tecnologico e la crescente digitalizzazione dei servizi finanziari hanno favorito l’espansione di meccanismi di finanziamento, tra cui il crowdfunding, che agevolano la raccolta di capitale o l’accesso al credito per finanziare singoli progetti, anche attraverso l’investimento di piccoli importi da parte di clientela non istituzionale”. Tuttavia, nel settore del crowdfunding, “dopo una fase di crescita iniziale, la raccolta è diminuita del 5% nel 2024, ad eccezione del comparto immobiliare – a cui è ascrivibile il 94% della raccolta cumulata nel segmento lending based – che ha registrato un aumento. La flessione della raccolta complessiva è proseguita nel primo semestre di quest’anno”. La raccolta cumulata complessiva realizzata dagli operatori a partire dall’inizio della loro attività è stata di 1,4 miliardi (circa 0,3 miliardi annui nel triennio 2022-24): il 56% attraverso la sottoscrizione di strumenti di capitale (equity crowdfunding), il 36% attraverso la concessione di prestiti (lending-based crowdfunding) e l’8% attraverso l’acquisto di titoli di debito (debt crowdfunding)”.

EVOLUZIONE DELLA RACCOLTA ANNUALE IN ITALIA DEGLI OPERATORI DI CROWDFUNDING PER TIPOLOGIA DI SERVIZIO PRESTATO (1) (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni su dati Banca d’Italia; ESMA; Politecnico di Milano, 10° Report italiano sul CrowdInvesting, luglio 2025.
<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-stabilita/2025-2/index.html>

(1) I dati sono aggiornati al 31 dicembre di ogni anno. I valori riportati sopra gli istogrammi rappresentano gli importi complessivi della raccolta per ciascun anno.

IL RIALZO DEI TASSI HA RESO PIÙ DIFFICILE LA RACCOLTA DI MEZZI FINANZIARI

Sul calo della raccolta, evidenzia Via Nazionale “hanno inciso sia le difficoltà di adeguamento ai requisiti imposti dalla disciplina europea (più stringenti rispetto alla normativa nazionale previgente), sia la

fase di rialzo dei tassi di interesse, che ha reso più oneroso per i titolari di progetto raccogliere mezzi finanziari (a causa del maggiore rendimento richiesto dagli investitori rispetto ad alternative di investimento meno rischiose del crowdfunding). Secondo l'analisi delle informazioni fornite dai siti web delle piattaforme di crowdfunding, il tasso di default medio è dell'8% (con punte superiori al 30 per alcuni operatori).

Se forse è ancora prematuro parlare di crisi del settore, i dati della Banca d'Italia indicano tuttavia che "nel 2024 la maggior parte dei fornitori di servizi di crowdfunding ha chiuso il bilancio in perdita o con risultati inferiori alle attese; la patrimonializzazione, sebbene in linea con i requisiti minimi, rimane contenuta". E per il futuro "le difficoltà operative e l'andamento generale del comparto lasciano presumere che possa realizzarsi un ulteriore consolidamento, sia nel segmento investment-based sia in quello lending-based".

Un altro segnale delle difficoltà del comparto, caratterizzato da un elevato grado di concentrazione (ai primi tre operatori fa capo il 44% della raccolta cumulata totale), è che oltre il 10% degli operatori, benché autorizzati, non hanno ancora avviato l'attività e risultano per lo più inattivi da oltre un anno. Un elemento che fa prefigurare un'ulteriore riduzione della platea di soggetti rientranti in questa categoria, visto che in base al regolamento UE/2020/1503, le autorità competenti che hanno concesso l'auto-

rizzazione hanno il potere di revocarla qualora il fornitore di servizi di crowdfunding non l'abbia utilizzata entro 18 mesi dalla data di concessione.

C'è poi evidentemente molto da migliorare anche dal punto di vista dell'operatività di questa categoria: secondo quanto scritto nel rapporto, "nell'ambito dell'ordinaria attività di supervisione, per alcuni operatori sono emerse carenze nella governance, nei controlli interni, nel processo di selezione, valutazione e monitoraggio dei progetti, nonché nella classificazione e nella divulgazione di informazioni rilevanti sul tasso di default. Nei casi di maggiore criticità la Banca d'Italia e la Consob hanno adottato provvedimenti restrittivi dell'attività". Proprio alla luce di questi elementi, "l'azione di supervisione della Banca d'Italia sarà orientata a monitorare l'evoluzione del settore, vigilando sul rispetto dei criteri di sana e prudente gestione da parte dei fornitori di servizi di crowdfunding e sui potenziali rischi per la stabilità finanziaria".

Al di là del crowdfunding è l'intero settore Fintech, secondo i dati forniti dall'Associazione Italia Fintech sulla base del Rapporto redatto dal Politecnico di Milano, a subire un ridimensionamento o quanto meno un consolidamento. In particolare nel 2025 il numero di startup attive, pari a 485, è risultato in calo rispetto al 2024. Tuttavia, sottolinea l'Associazione, tale riduzione "è dovuta soprattutto ad acquisizioni, consolidamenti e operazioni di rescue, segno di un

ecosistema che si sta strutturando". Anche gli investimenti raccolti nel 2025 risultano in calo, a 202 milioni di euro rispetto all'anno precedente e "questo limita la capacità di sperimentazione e scalabilità, ma evidenzia anche la necessità di maggiore supporto istituzionale e regolamentare". L'internazionalizzazione è inoltre limitata visto che "solo il 2% dei ricavi complessivi proviene dall'estero, frenata da barriere normative e operative". E stanno cambiando i modelli di business con un forte spostamento dal B2C al B2B, "dato che i consumatori faticano a pagare per servizi digitali complessi. Le partnership diventano centrali per sostenere sviluppo e innovazione". Tuttavia i ricavi mediani, nonostante le criticità "sono in crescita, stimati intorno a 700.000 euro nel 2025, segnale di maggiore solidità e professionalizzazione".

Anche gli esperti che hanno redatto il Rapporto del Politecnico sottolineano che il Fintech e l'Insurtech italiano "entrano in una nuova fase di maturità. Dopo il forte entusiasmo del 2022, il 2023 ha introdotto un cambio di paradigma: il calo del funding e l'aumento dei tassi hanno spinto l'ecosistema verso una fase di maturità caratterizzata dalla ricerca di sostenibilità economica e una maggiore attenzione alla profittabilità. Oggi il Fintech è una componente matura e integrata del sistema finanziario dove gli operatori tradizionali guidano un mercato in pieno fermento e in una fase di consolidamento, mentre le startup affrontano un "flight to quality", in cui emergono i modelli più robusti e scalabili".

Una crescita analoga è stimata tra il 2025 e il 2026 mentre dal 2027 è prevista una decelerazione. Risorse finalizzate a cogliere le esigenze della clientela e aumentare l'efficienza dei processi interni

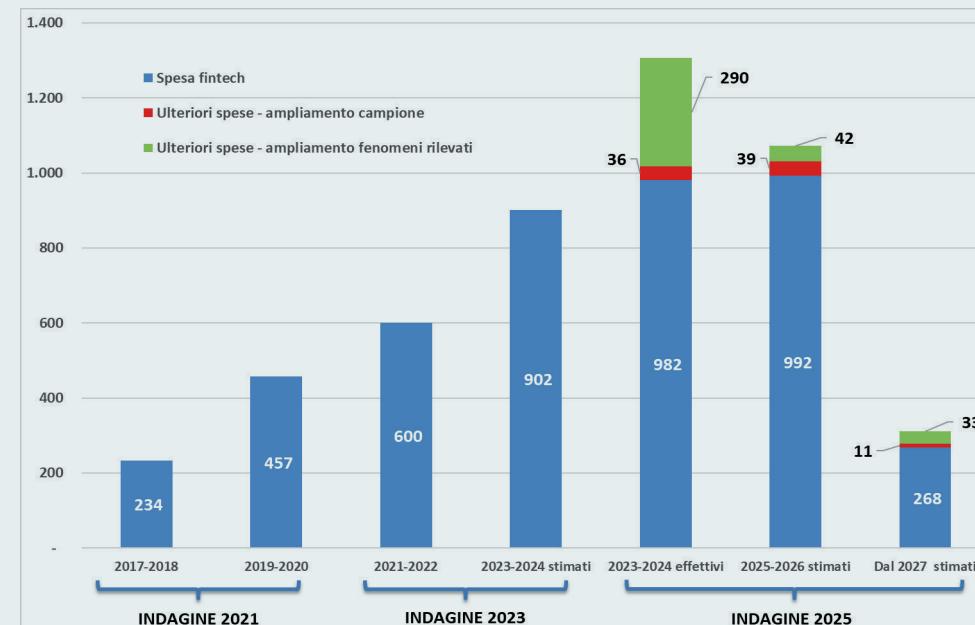


INNOVAZIONE | NEL BIENNIO 2023-2024 IL SISTEMA FINANZIARIO HA INVESTITO CIRCA UN MILIARDO, GRAZIE AL RUOLO TRAINANTE DELLE BANCHE

Circa un miliardo di euro investito in tecnologie innovative nel biennio 2023-2024 e una cifra analoga stimata, con un incremento dell'1,4%, per il biennio successivo. È l'impegno sostenuto dalle banche e dagli intermediari non bancari, secondo quanto emerge dall'indagine biennale della Banca d'Italia che conferma il trend di crescita progressiva avviato a partire dal 2017. Lo sforzo

economico risulta però molto concentrato su pochi intermediari, soprattutto banche, e riguarda in particolare pagamenti, intermediazione del credito e attività operative che restano centrali e assorbono l'88,5% degli investimenti. Dal 2027 si assisterà inoltre a una decelerazione che porterà gli investimenti a un livello analogo a quello di 10 anni fa.

SPESA PER INVESTIMENTI (milioni di euro)



Per ogni progetto sono segnalate le spese per i bienni 2023-2024 (consuntive) e 2025-2026 (previsionali), nonché quelle stimate dal 2027 e sino alla messa in produzione dei progetti; queste ultime, rappresentate nell'ultima barra della figura 1, costituiscono la coda finale delle spese riferibili ai progetti censiti.

Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/2025-intermediari/index.html>

Le strategie digitali sono adottate dagli intermediari per intercettare i mutamenti nelle abitudini e nella composizione anagrafica della clientela e in risposta a fenomeni di obsolescenza delle infrastrutture IT. Obiettivo, dunque, migliorare l'esperienza del cliente e l'efficienza dei processi interni. L'intelligenza artificiale, in particolare la GenAI (Generative Artificial Intelligence), è sempre più al centro delle iniziative e contribuisce ad arricchire l'offerta di servizi digitali alla clientela attraverso i chatbot tramite cui vengono raccomandati prodotti e offerte di consulenza e assistenza. Le cripto-attività, invece, restano ai margini delle strategie digitali.

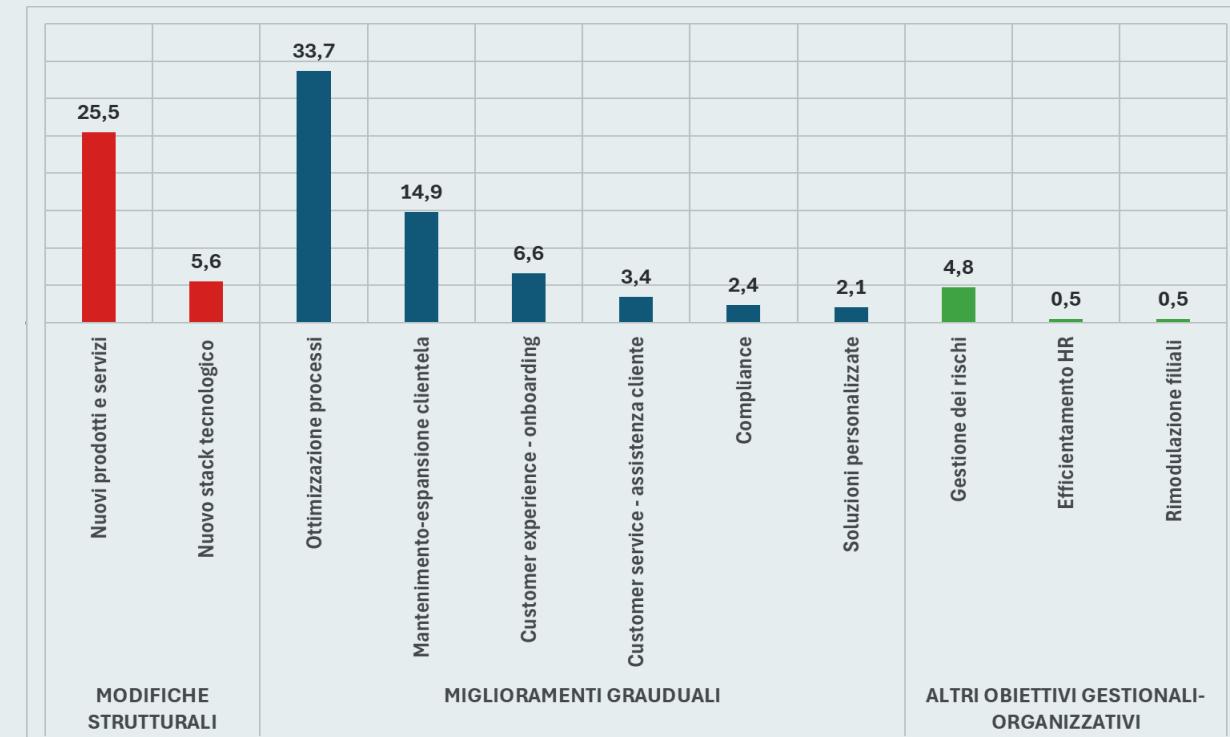
Nel dettaglio, il 63% dei progetti è destinato al miglioramento graduale dei processi, dei prodotti e dei servizi, in particolare ai servizi connessi all'acquisizione online della clientela e alle integrazioni online banca - cliente; nel 31,1% dei casi è previsto il rilascio di nuovi prodotti o il rinnovamento dello stack tecnologico. Molto rari sono i progetti per l'efficientamento delle risorse umane e per la rimodulazione delle filiali. La spesa è riferibile a 411 progetti di investimento, il 64% dei quali del tutto nuovi, (cioè non segnalati nella precedente edizione dell'indagine), e rappresentativi del 38,7% della spesa. Il 94,1% della spesa è riferibile alle banche, che costituiscono i principali soggetti investitori, un dato stabile rispetto alla rilevazione precedente; in particolare la quota riconducibile alle banche significative (SI) è meno

significativa (LSI) è stata pari rispettivamente al 61,4 e al 30,7%; residuale, appena il 5,9%, la quota di spesa complessivamente riferibile agli intermediari non bancari. La spesa si è inoltre ulteriormente concentrata: la quota cumulata dei primi 10 intermediari è salita al 90,7% (87,5% nel 2023); quella dei primi 5 intermediari all'83% (81% nel 2023).

RISORSE CONCENTRATE SU PAGAMENTI, INTERMEDIAZIONE E ATTIVITÀ OPERATIVE

Ad attrarre le maggiori risorse economiche sono le aree dei pagamenti, dell'intermediazione e delle attività operative. Considerando soltanto i nuovi progetti di investimento, cioè quelli non segnalati nella precedente indagine della Banca d'Italia, il peso dell'area dei pagamenti diminuisce significativamente a favore delle attività operative, in linea con quanto riscontrato nel biennio precedente.

NUMERO PROGETTI PER FINALITÀ (valori percentuali)



Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/2025-intermediari/index.html>

INDAGINE 2025: PROGETTI PER ATTIVITÀ (valori percentuali)

Aree	Numero progetti			Spesa		
	Vecchi	Nuovi	Totale	Vecchi	Nuovi	Totale
Intermediazione	24,3	23,6	23,8	15,7	27,4	20,2
Pagamenti	10,8	12,9	12,2	75,6	11,0	50,6
Investimenti e assicurazioni	11,5	12,9	12,4	0,7	5,8	2,7
Attività operative	23,0	33,1	29,4	5,0	37,9	17,7
Risk management	9,5	7,2	8,0	1,6	6,3	3,4
Altre aree	20,9	10,3	14,1	1,4	11,7	5,4
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Informazioni riferite ai 411 progetti censiti nella corrente indagine; l'inclusione dei 30 progetti legati all'allargamento del perimetro segnaletico non altera la distribuzione riportata nella tavola.

Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/2025-intermediari/index.html>

Il peso percentuale dei progetti riguardanti il cloud computing e l'AI è risultato in aumento rispetto all'indagine precedente; è rimasto stabile quello dei progetti basati sulle piattaforme web-mobile, mentre è diminuito quello dei progetti basati su open API (Application Programming Interfaces) e DLT (Distributed Ledger Technology). Le piattaforme web-mobile sono impiegate soprattutto nei progetti per i pagamenti, l'intermediazione creditizia e i servizi di investimento; l'AI nel risk management e nelle attività operative; le API nei pagamenti e nell'intermediazione; il cloud computing non risulta impiegato in una particolare area.

Quanto allo stato di avanzamento dei progetti, il 12% è costituito da prototipi; il 29% si trova in fase di realizzazione avanzata, mentre la quota ri-

manente, pari al 59%. Le principali tecnologie che caratterizzano i progetti sono l'intelligenza artificiale, le piattaforme web-mobile, il cloud computing e le API: circa i due terzi dei progetti si basano su queste quattro tecnologie di riferimento.

ANCORA MOLTO LIMITATA LA QUOTA DI PRESTITI E DEPOSITI TOTALMENTE ON LINE

Lo sforzo di investimento effettuato dal sistema e in via di ulteriore implementazione non sembra però avere ancora avuto impatti rilevanti sul fronte dei prestiti e dei depositi effettuati totalmente on line. E questo nonostante, sottolinea l'indagine, "l'identificazione di un ampio insieme di clienti digitali e il ricorso alle procedure di acquisizione on line della clientela indicano che una larga fascia della clientela

usa abitualmente i canali digitali, principalmente per fruire dei servizi informativi e dispositivi".

In particolare, a fine 2024 i clienti digitali delle banche – intesi come quei clienti che nel corso dell'anno hanno effettuato operazioni in prevalenza attraverso i canali digitali - erano circa 43,6 milioni, pari al 58,2% della clientela. Per le banche significative (SI) la quota della clientela digitale sul totale era pari al 61,3% a fronte di un valore medio del 38,8% per le banche meno significative (LSI). Non solo: l'interesse della clientela per l'utilizzo di procedure digitali sembra crescere. Dai dati dell'indagine risulta infatti che "i clienti delle banche che nel corso del 2024 hanno aperto un conto bancario o hanno sottoscritto un altro servizio bancario mediante una procedura interamente online (dalla compilazione del modulo di richiesta fino all'approvazione finale) sono stati 1,7 milioni, pari nel complesso al 31,7% dei clienti acquisiti nel corso dell'anno, con una differenziazione minima tra banche SI e LSI."

In contraddizione con questa tendenza, appare decisamente contenuto l'ammontare dei depositi detenuti in conti aperti digitalmente, pari a fine 2024 a 73,7 miliardi di euro (riconducibili a banche SI per il 71,7%), e pari al 5,1% del complesso dei depositi a fine 2024 (rispettivamente 4,4 e 9,2% per le banche SI e LSI).

Analogamente, sottolinea l'indagine, sul fronte dei finanziamenti alle famiglie consumatrici "l'ammontare di credito bancario concesso interamente at-

traverso i canali digitali rimane modesto: la quota dei prestiti digitali sul totale dei prestiti concessi nel 2024 è stata pari al 10,6% (lo 0,9% se rapportato all'ammontare dei prestiti in essere a fine anno). Nel corso del 2024 sono stati conclusi circa un milione di contratti di prestito alle famiglie consumatrici mediante procedure interamente online (dalla compilazione del modulo di richiesta fino all'approvazione finale) per un totale di 4,3 miliardi di euro riferibili per il 77% a banche SI.

Ancora più esigui i numeri relativi ai prestiti digitali on line concessi alle imprese nel 2024: in tutto circa 25mila contratti conclusi per un totale di erogato pari a 1,4 miliardi e riferibile per il 62% a banche SI. I prestiti digitali hanno rappresentato l'1,2% dei prestiti concessi alle imprese nel corso del 2024 (lo 0,2% se rapportato all'ammontare dei prestiti in essere a fine anno).

DALLE BANCHE STRATEGIE AMPIE PER MIGLIORARE IL RAPPORTO CON LA CLIENTELA

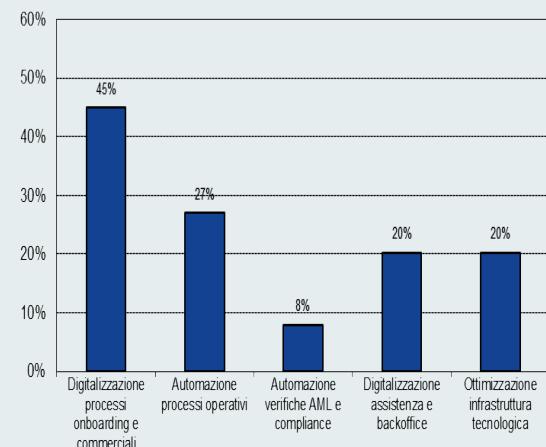
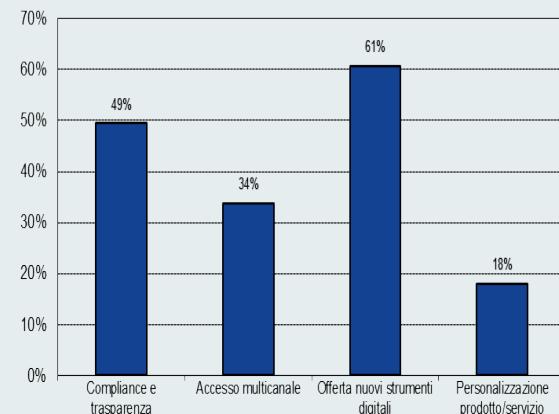
Il rapporto sottolinea come per le banche si osservino "strategie ad ampio spettro di trasformazione del processo relazionale con la clientela, che coinvolgono prodotti, canali di collocamento e processi gestionali; le strategie si basano su due capisaldi: il miglioramento dell'esperienza del cliente e l'automazione dei processi. Il miglioramento dell'esperienza del cliente si articola lungo alcune direttive, tra loro non mutuamente esclusive: in primo luogo

attraverso lo sviluppo di prodotti e servizi digitali più sicuri, trasparenti e flessibili e l'impiego di piattaforme che consentono la consultazione dei fogli informativi relativi ai prodotti e servizi offerti; in secondo luogo mediante un accesso multicanale ai servizi in modo da consentire ai clienti una maggiore autonomia operativa; infine attraverso l'offerta di prodotti e servizi personalizzati, tramite investimenti in strumenti che consentono l'analisi di grandi quantità di dati relativi alla clientela. Anche l'automazione dei processi – prosegue l'indagine - si concretizza attraverso molteplici modalità. Innanzitutto digitalizzando i processi che regolano i rapporti commerciali con la clientela, come ad esempio l'acquisizione online della clientela, la profilatura e la sottoscrizione dei contratti; la dematerializzazione della contrattualistica e della documentazione e l'acquisizione dei dati mediante OCR (riconoscimento ottico dei caratteri) costituiscono ulteriori ricorrenti opzioni per una gestione interamente automatizzata del processo e con il minimo intervento operativo del personale; infine sono ricorrenti soluzioni di automazione delle operazioni amministrative al fine di gestione delle pratiche, di specifici servizi alla clientela (es. cloud computing e la cybersicurezza), delle verifiche di compliance.

Decisamente diversa l'impostazione degli intermediari non bancari, tra i quali – sottolinea l'indagine – "emergono strategie di digitalizzazione più circoscritte a specifici aspetti dei rapporti con la clientela, per quanto anch'esse basate sull'esperienza

del cliente e l'automazione dei processi. Rispetto al settore bancario, in cui sono già diffusi strumenti di intelligenza artificiale e assistenti virtuali, per gli intermediari non bancari le iniziative in tali ambiti riguardano solo un ristretto numero di soggetti e sono spesso ancora in fase di studio preliminare".

STRATEGIE DIGITALI E RAPPORTI CON LA CLIENTELA (1) (valori percentuali)



(1) Le casistiche identificate non sono mutuamente esclusive, per cui gli intermediari possono adottare più iniziative. Di conseguenza, la somma delle percentuali può risultare superiore a 100.

Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/2025-intermediari/index.html>

PER GLI INTERMEDIARI (MA NON PER VIA NAZIONALE) RISCHI CONTENUTI PER LA TUTELA DEL CLIENTE

L'indagine sottolinea come la digitalizzazione apra la strada a "servizi bancari più accessibili, rapidi e personalizzati" ma si sofferma anche sui pregiudizi per la clientela che potrebbero derivare dall'innovazione tecnologica "in assenza di adeguati presidi". In primo luogo, sottolinea lo studio, "rileva il rischio di esclusione delle fasce più vulnerabili della clientela con limitate competenze tecnologiche; inoltre, il canale digitale può acuire la probabilità di sottoscrizione di prodotti finanziari non adeguati alle esigenze del cliente, a causa di informazioni veicolate in modo poco accurato o in contesti che non favoriscono la piena comprensione delle caratteristiche dell'offerta. Ulteriori rischi potrebbero derivare dalla gestione altamente automatizzata delle richieste di supporto dei clienti attraverso chatbot, che potrebbero non mettere a fuoco la richiesta di assistenza, nonché dai processi di valutazione del merito creditizio, che possono generare fenomeni di discriminazione nell'accesso al credito".

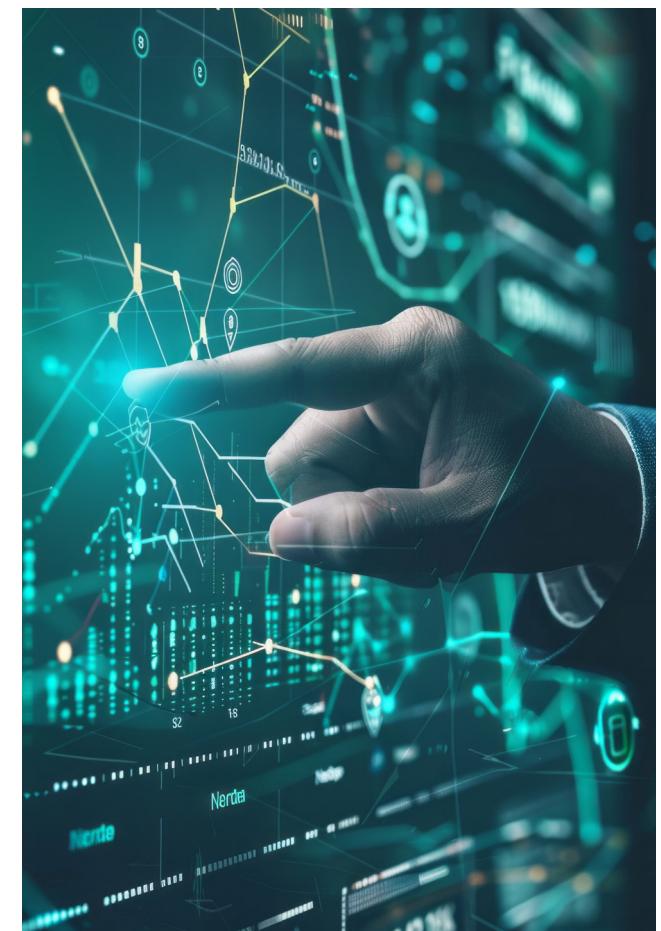
Proprio per mettere a fuoco questa problematica l'indagine ha individuato alcune tecnologie che incidono particolarmente su tali rischi, chiedendo agli intermediari di esprimere una valutazione del corrispondente rischio su una scala da 1 (nullo) a 5 (molto elevato). Ne è emersa nel complesso la percezione di un rischio contenuto per la

tutela dei clienti, "in particolare – sottolinea lo studio - per quanto riguarda i rischi di esclusione finanziaria delle fasce di popolazione meno digitalizzate. Tale valutazione potrebbe essere in parte riconducibile alla platea piuttosto ristretta dei clienti che hanno problemi nell'utilizzo delle nuove tecnologie". Secondo gli intermediari oggetto dell'indagine "il rischio di esclusione finanziaria risulterebbe mitigato soprattutto in ragione della possibilità di continuare a utilizzare canali tradizionali per il contatto con gli operatori o di chiedere l'intervento umano nei processi automatizzati. Con riferimento ai rischi di esclusione finanziaria o di discriminazione di fasce della popolazione più vulnerabili, le valutazioni degli intermediari potrebbero peraltro riflettere la limitata quota dei clienti che potrebbero incorrere in tali difficoltà". Per Banca d'Italia, tuttavia, "non sempre appaiono adeguatamente considerati i rischi di esclusione finanziaria degli utenti con basse competenze digitali o di discriminazione di fasce della popolazione più vulnerabili".

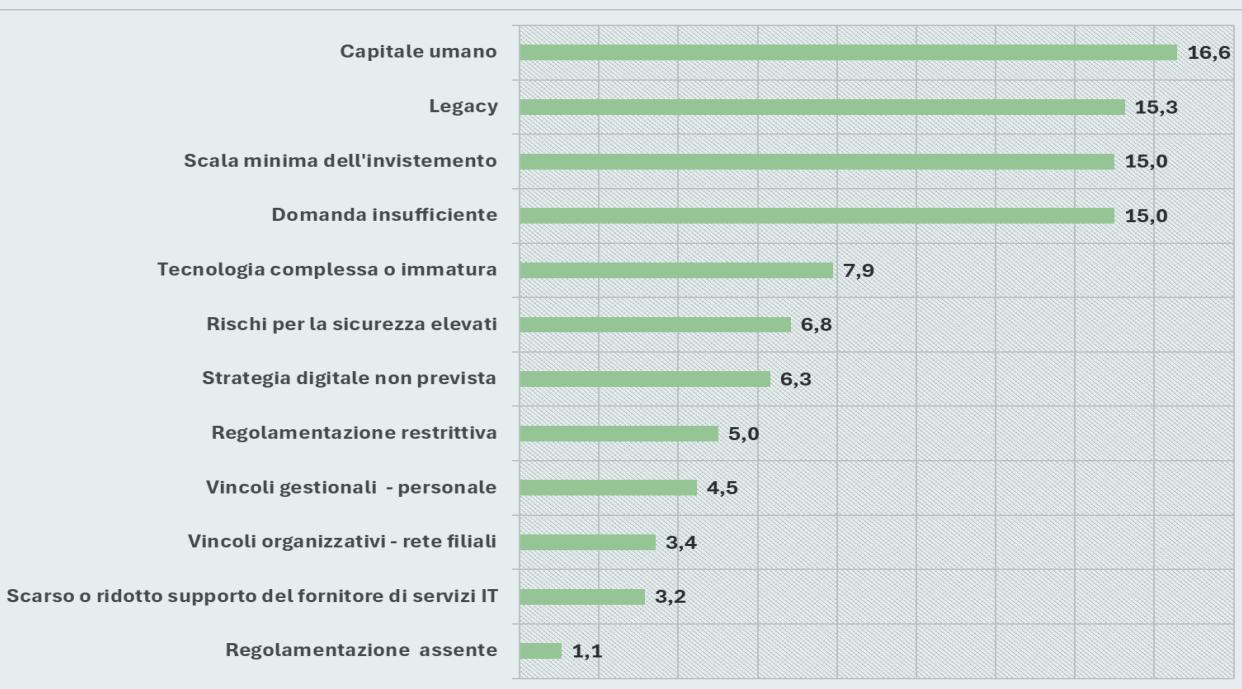
NELLA DIGITALIZZAZIONE PESA LA DIFFICOLTÀ A REPERIRE PERSONALE QUALIFICATO

L'indagine analizza anche i fattori che, secondo gli intermediari, ostacolano la realizzazione delle strategie digitali: difficoltà nel reperire il personale con le sufficienti competenze digitali, scarso livello di interoperabilità tra i nuovi e i preesistenti sistemi tecnologici (cosiddetta legacy), scala mi-

nima dell'investimento, ritenuta elevata, livello prospettico della domanda che non garantirebbe ricavi sufficienti. Variabili organizzative, come la rete delle filiali e la compagine aziendale, sottolinea lo studio, costituiscono raramente un vincolo aziendale; al contrario, esse svolgono un ruolo importante: si tratta di un fattore che rientra nell'ambito delle strategie omnicanale, mediante cui gli intermediari incentivano l'uso combinato dei diversi canali (sportelli, web, app).



FATTORI CHE OSTACOLANO LA STRATEGIA DIGITALE (valori percentuali)



Si confrontino anche i risultati dell'ultimo capitolo dedicato alle implicazioni delle nuove tecnologie sulla tutela della clientela, dove la rete di sportelli è ritenuta un fattore utile per mitigare i rischi di esclusione finanziaria della clientela scarsamente digitalizzata.

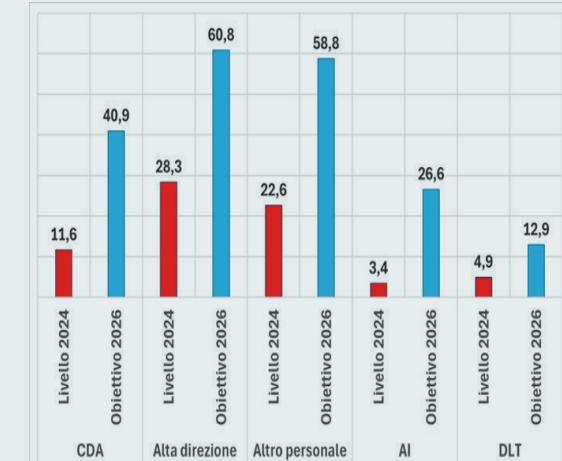
Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/2025-intermediari/index.html>

Per quanto riguarda in particolare le competenze digitali del personale e gli addetti impiegati, l'esercizio di autovalutazione svolto dagli intermediari le colloca su livelli medio-bassi. Soltanto nell'11,6% degli intermediari il consiglio di amministrazione è composto da figure professionali con competenze digitali di livello almeno medio-alto; per l'alta direzione ed il restante personale questa percentuale è più elevata e pari rispettivamente al 28,3 e al 22,6%. Gli intermediari puntano però ad accrescere significativamente le competenze già entro il 2026. Le

competenze digitali possedute dal personale su specifiche tecnologie risultano modeste: con riferimento all'AI e alle DLT, solo il 3,4 e il 4,9% degli intermediari dispone di personale con competenze almeno medio-alte. La formazione rappresenta la modalità prevalente delle politiche di gestione del personale, in considerazione sia della difficoltà di reperire risorse sul mercato del lavoro sia dei tempi relativamente ridotti entro cui conseguire gli obiettivi gestionali.

RISORSE UMANE NELLE TRASFORMAZIONI DIGITALI (valori percentuali e unità)

(a) personale con competenze digitali almeno medio alte



(b) addetti impiegati (1)



Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/2025-intermediari/index.html>

Gli addetti coinvolti nella trasformazione digitale e nelle iniziative fintech ammontano a circa 6.400 unità e rappresentano il 2,1% degli addetti totali (erano 2.800 e pari all'1,3%, nella precedente rilevazione). Gli addetti esterni sono circa 10.500; sommata a quella interna, la forza lavoro complessivamente coinvolta rappresenta il 5,6% degli addetti totali. Ogni intermediario impiega mediamente 26,2 addetti interni (20 nella precedente indagine) e 42,7 addetti esterni.

COLLABORAZIONI E PARTECIPAZIONI CON PARTNER TECNOLOGICI PER REALIZZARE I PROGETTI

Speculare alle difficoltà di reperire personale qualificato è l'ampio ricorso a collaborazioni con partner tecnologici per la realizzazione dei progetti relativi all'adozione delle tecnologie innovative. In particolare il 37% degli intermediari che ha partecipato all'indagine ha almeno un accordo di collaborazione con altri soggetti in ambito fintech; è stato rilevato un totale di 500 accordi (30 in più rispetto al 2023) con 308 distinti partner (34 in più rispetto al 2023); in quasi la metà delle occorrenze (45%) gli accordi sono connessi a specifiche iniziative sviluppate dall'intermediario; nei casi restanti sono sganciati dalla realizzazione immediata di un progetto.

Il 58% delle collaborazioni interessa fornitori tecnologici e imprese fintech; il 18% riguarda accordi con altri intermediari vigilati; minore rilevanza rivestono

quelli con consorzi, società di consulenza, università o enti di ricerca (6% in tutti e tre i casi) e bigtech (4%). La gran parte delle collaborazioni si svolge con soggetti aventi sede in Italia (81%); le restanti con soggetti residenti in UE (9% del totale), Stati Uniti e Regno Unito (4% in entrambi i casi).

Nelle procedure di valutazione e selezione dei soggetti partner con cui collaborare, sottolinea l'indagine, gli intermediari prendono in considerazione diversi criteri, tra i quali rilevano la sostenibilità economica della collaborazione, la capacità di garantire la sicurezza ICT, la continuità operativa, la riservatezza delle informazioni e la presenza di una comprovata esperienza di successo.

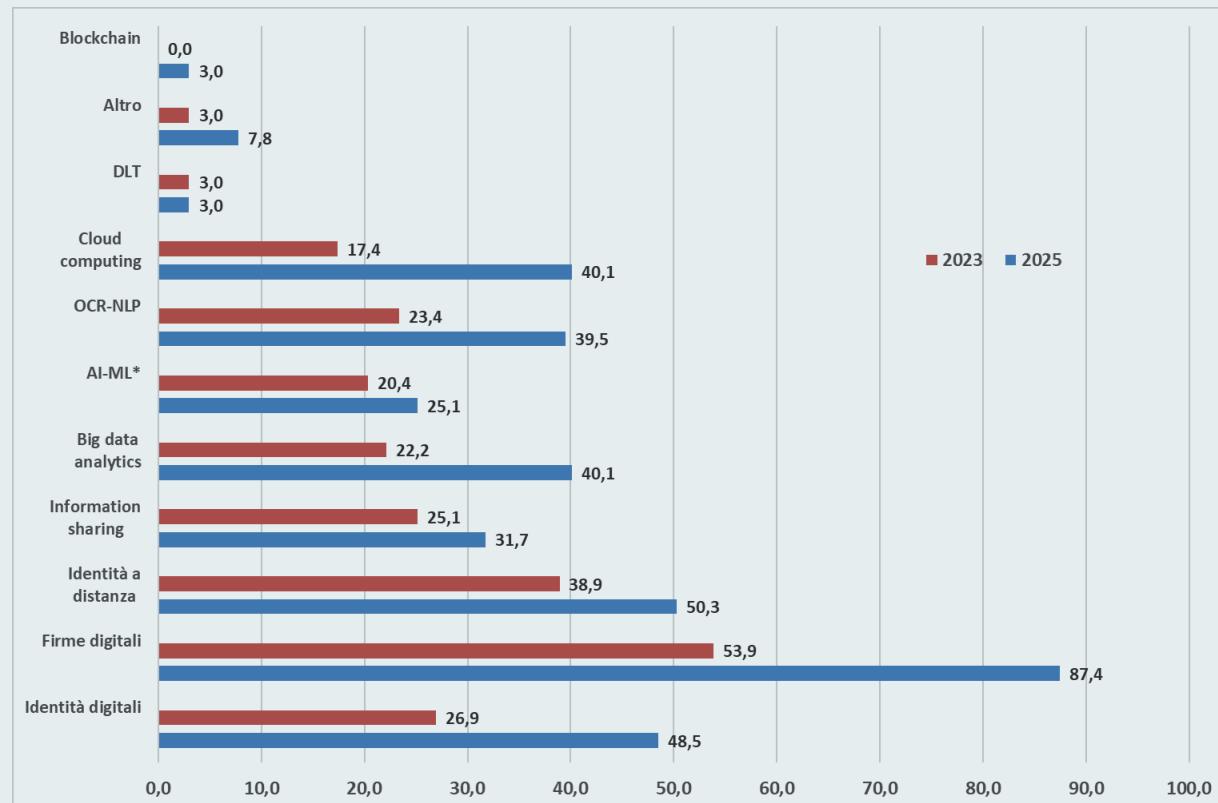
Un'ulteriore strategia, seguita anche per il biennio 2023-2024 dagli intermediari, è quella delle partecipazioni detenute in imprese fornitrice di servizi IT. Il valore nominale delle quote ammonta a 1,8 miliardi di euro, in crescita di oltre il 60% rispetto al valore rilevato nel 2023. Le partecipazioni sono detenute da 45 intermediari, 9 in più rispetto al 2023. La quota detenuta rappresenta in media il 18% del valore della società (in leggero calo rispetto al 2023) e per 16 imprese risulta uguale o superiore al 50%. Le partecipazioni sono riferibili a 114 imprese (97 nel 2023), prevalentemente insediate in Italia, Regno Unito e Stati Uniti (con quote pari rispettivamente all'82, al 6 e al 3%). Si tratta principalmente di imprese fintech, altri intermediari vigilati e fornitori tecnologici.

IN CRESCITA L'INNOVAZIONE PER CONTRASTARE RICICLAGGIO E RISORSE AL TERRORISMO

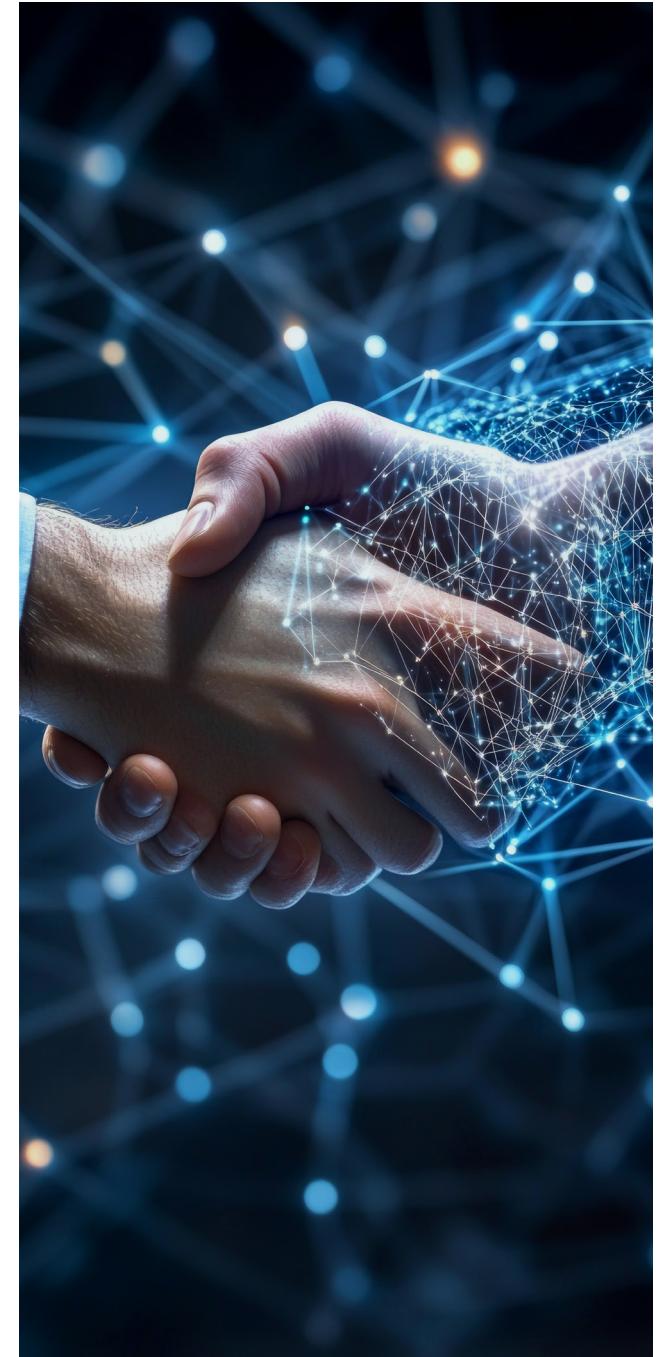
Un capitolo ad hoc dell'indagine di Banca d'Italia è infine dedicata all'adozione, da parte degli intermediari, di soluzioni tecnologiche innovative per adempiere agli obblighi in materia di antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo (AML/CFT) che risulta in crescita rispetto all'indagine precedente. "L'adeguata verifica – si legge nel report - si conferma il processo maggiormente interessato dall'utilizzo di nuove tecnologie; in crescita risultano anche le soluzioni innovative applicate ai processi di monitoraggio delle transazioni e di individuazione delle operazioni potenzialmente sospette (SOS), in particolare con la diffusione di software basati sui Big data analytics e sull'AI. Tra le tecnologie adoperate, i maggiori incrementi hanno interessato il cloud computing, i Big data analytics e l'AI".



TECNOLOGIE DIGITALI PER L'AML (valori percentuali)



Fonte: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/2025-intermediari/index.html>



Si tratta di un settore in crescita, popolato da microaziende, concentrate in Nord Italia che svolgono soprattutto il ruolo di fornitori tecnologici



INNOVAZIONE | DALLA PRIMA INDAGINE DELLA BANCA D'ITALIA SULLE AZIENDE FINTECH NON VIGILATE L'IMMAGINE DI UN ECOSISTEMA GIOVANE E DINAMICO

Un ecosistema giovane e dinamico, nel quale le imprese sono realtà composte soprattutto da microaziende (oltre il 50% ha meno di 10 addetti) indipendenti, di recente costituzione, concentrate nel Nord Italia e operanti in ambito Business-to-Business (B2B). È la fotografia scattata dalla Banca d'Italia nella prima indagine sulle aziende Fintech non vigilate. Dall'indagine emerge che il ruolo prevalente svolto è quello di fornitori tecnologici (Technological services supply): si tratta di aziende che forniscono servizi tecnologici finalizzati a supportare e migliorare le attività del settore finanziario, efficientare i processi e ottimizzare l'esperienza del cliente utilizzando tecnologie avanzate come Intelligenza Artificiale, Big Data e DLT\Blockchain.

Più TechFin che Fintech, dunque, che rappresentano un settore con investimenti e in crescita, caratterizzato da un significativo ricorso all'autofinanziamento e una forte spinta verso l'internazionalizzazione: l'83% di imprese ha già avviato un piano per accedere a mercati esteri o intende avviarlo nel prossimo anno,

A differenza di quanto emerso dall'indagine sulle banche (vedi articolo a pg.36) e sugli altri intermediari non bancari queste realtà mostrano un'organizzazione aziendale prevalentemente specializzata e con elevate competenze: oltre la metà delle aziende è classificabile come "Full Fintech," ossia società che dedicano il 100% del proprio personale esclusivamente a queste attività. Inoltre il 60% del personale ha più di 5 anni di esperienza nel settore e prevalgono i profili con formazione tecnologico-scientifica ed economica.

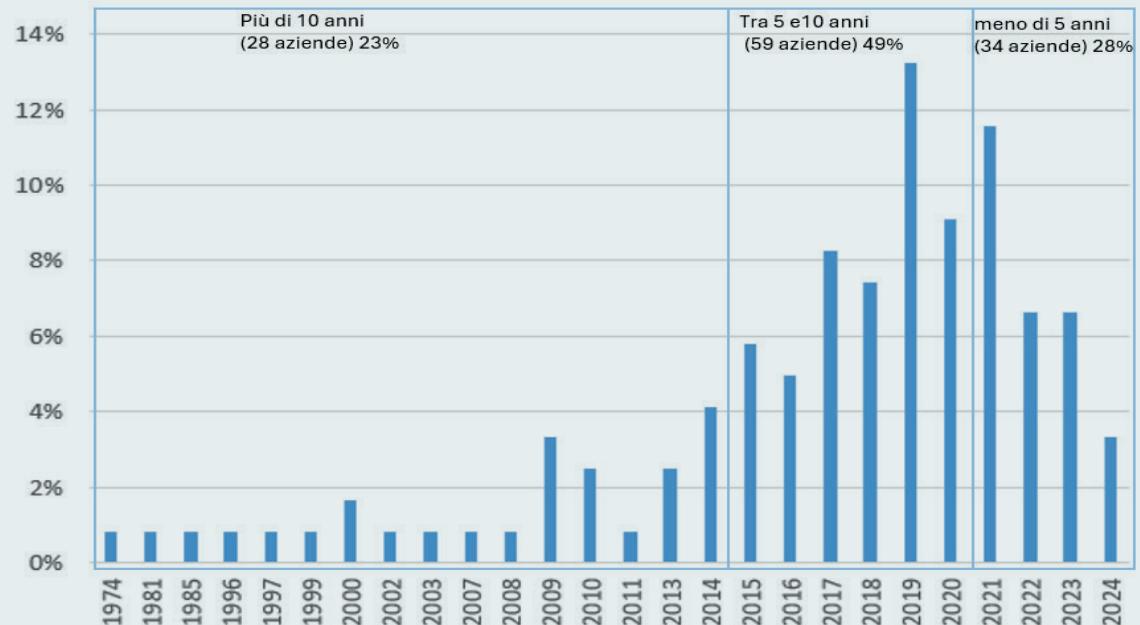
IMPRESE GIOVANI O DI MEDIA ETÀ, SOLO IL 23% HA PIÙ DI 10 ANNI

"L'esame della longevità aziendale, condotto partendo dall'anno di costituzione, mette in luce – si legge nell'indagine - un contesto imprenditoriale dominato da imprese giovani o di media età. Il segmento più consistente (59 unità, pari al 49% dei rispondenti) è rappresentato dalle società costituite tra 5 e 10 anni fa (dal 2015 al 2020). Le società costituite negli ultimi 5 anni (dal 2021 in poi) sono 34 (28%), quelle con più di 10 anni di attività sono la quota minore (28 società, pari al 23%).

In maggioranza (83%), le società sono costituite

POPOLAZIONE DELLE SOCIETÀ

(percentuale di aziende sul totale rispondenti per anno di costituzione)



Fonte: [Banca d'Italia - Indagine Fintech sugli operatori italiani non vigilati - 2025](#)

sotto forma di S.r.l., società a responsabilità limitata, mentre le società per azioni rappresentano solo il 15% dell'universo di riferimento. "La predominanza delle S.r.l. – sottolinea l'indagine – è presumibilmente legata a molteplici fattori. Il capitale sociale minimo più contenuto rispetto ad altre forme giuridiche rende la S.r.l. una soluzione più accessibile per molti imprenditori del settore, consente una maggior flessibilità gestionale e garantisce la limitazione della responsabilità dei soci. Tuttavia, è importante sottolineare che la prevalenza di S.r.l. può implicare anche limiti

sul piano finanziario, in termini di raccolta di capitali strutturati e possibilità di quotazione, potenzialmente rallentando le capacità di crescita dimensionale delle imprese Fintech italiane nel confronto internazionale." Dall'analisi della struttura societaria emerge comunque che del 22% di aziende che appartiene a un gruppo, il 17% fa capo a gruppi societari di matrice estera: un dato, sottolinea lo studio, che "evidenzia un interesse strategico da parte di operatori esteri, che scelgono di investire nel mercato italiano".

AL SUD E NELLE ISOLE SOLO

L'8% DELLE SOCIETÀ

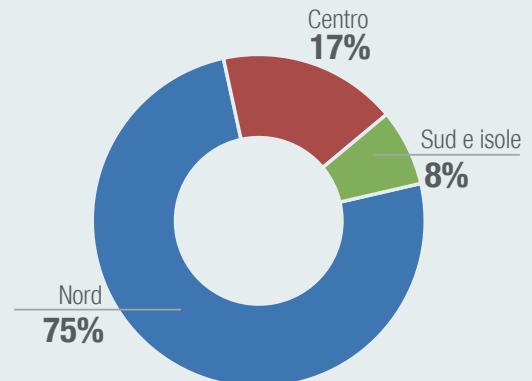
Dal punto di vista geografico, considerando le sole sedi legali, il Nord si attesta in maniera preponderante intorno al 75% del totale, il Centro contribuisce con circa il 17%, mentre il Sud e le Isole rappresentano circa l'8%. Il 32% delle aziende possiede una o più sedi oltre quella legale e in taluni casi si osserva una presenza anche all'estero (Regno Unito, Svizzera, Germania e Stati Uniti).

Tra le città italiane, Milano si conferma il principale polo di riferimento per gli operatori Fintech non vigilati, ospitando circa il 42% di tutte le sedi analizzate (legali, operative e di gruppo), seguita da Roma, che ne accoglie circa il 13%. Altre città significative includono Padova (4%), Brescia e Torino (entrambe con il 3%), mentre nel Sud Italia si distinguono Catania e Napoli (entrambe con circa il 2%).

Dal punto di vista delle attività svolte, quella di Te-

LOCALIZZAZIONE GEOGRAFICA DEGLI OPERATORI

(distribuzione % delle sedi legali)



Fonte: [Banca d'Italia - Indagine Fintech sugli operatori italiani non vigilati - 2025](#)

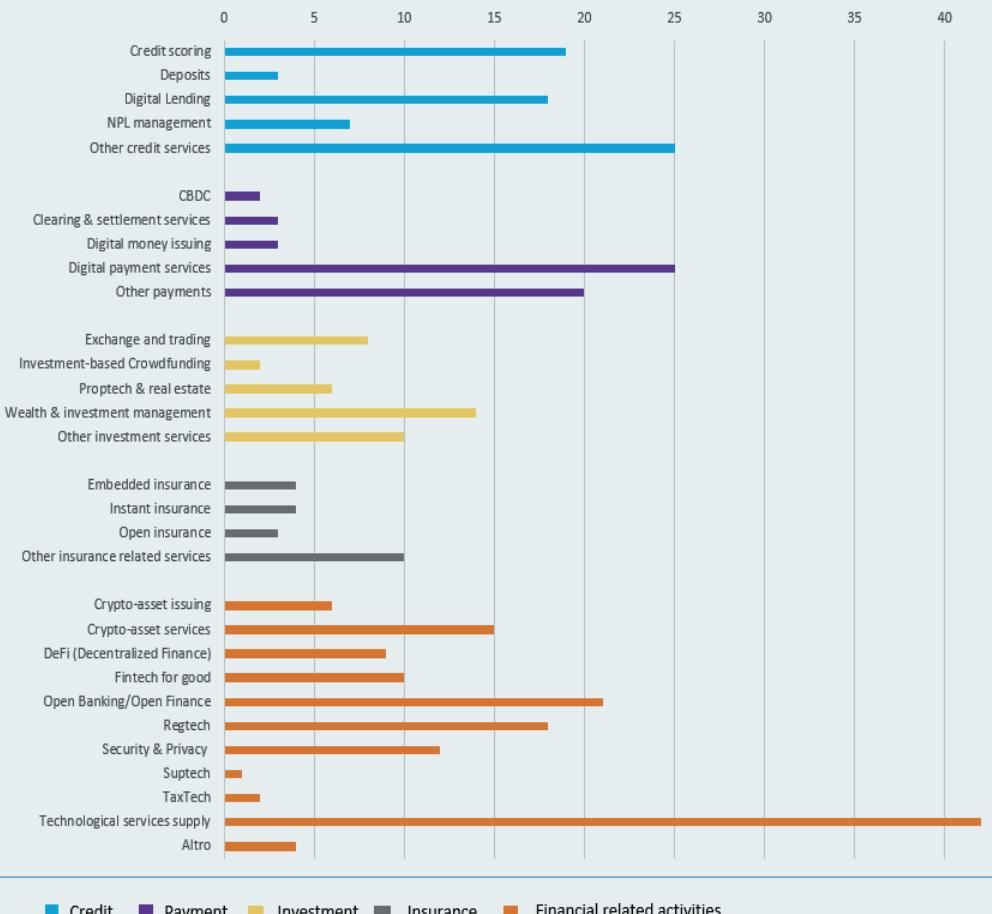
chnological services supply risulta essere la più diffusa, citata da 42 società nelle risposte a selezione multipla e indicata come attività prevalente dal 26% delle aziende. Ulteriori attività di rilievo includono i Digital payment services e il Digital lending, indicate come aree di attività rispetti-

vamente da 25 e 18 società. Emergono anche i servizi correlati all'Open Banking/Open Finance e al RegTech, che evidenziano una crescente attenzione verso l'interoperabilità e la conformità normativa.

MODELLO DI BUSINESS

ATTIVITÀ DICHIARATE DALLE AZIENDE

(rilevazione multipla di attività, valore assoluto raggruppato per settore)



Fonte: Banca d'Italia - Indagine Fintech sugli operatori italiani non vigilati - 2025

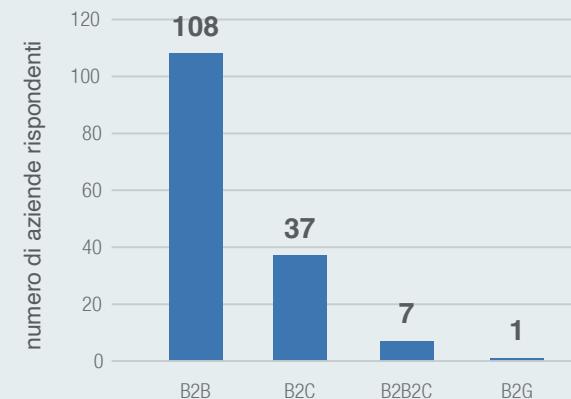
CONCENTRATO SUL B2B

Il quadro che emerge dall'analisi dei modelli di business mostra una concentrazione nel settore del B2B (108 aziende pari al 89%), il 31% (37 aziende) è indirizzato alla clientela retail (B2C) mentre solo il 6% (7 imprese) adottano un modello B2B2C (in cui il servizio raggiunge il consumatore retail tramite un partner aziendale). Nel 63% dei casi, le imprese adottano solo il modello B2B, mentre nel 5% dei casi la clientela è esclusivamente retail (B2C); il restante 32% persegue più modelli di business contemporaneamente. Tale dinamica riflette una tendenza globale che vede i modelli di business B2B come uno dei principali motori per la crescita futura del settore Fintech.

Tra gli obiettivi che i prodotti e servizi offerti mira-

MODELLO DI BUSINESS

(rilevazione multipla, valore assoluto)



Fonte: Banca d'Italia - Indagine Fintech sugli operatori italiani non vigilati - 2025

no a raggiungere, gli operatori indicano con maggior frequenza finalità legate alla crescita e all'innovazione. In particolare, "Migliorare la qualità dei prodotti o servizi esistenti" (84%), "Soddisfare esigenze sul mercato (nuove o latenti)" (80%) e "Automatizzare i processi" (80%) costituiscono i principali obiettivi da realizzare. Anche la sicurezza e la gestione del rischio sono considerate priorità elevate. La semplificazione della compliance e la promozione dell'inclusione finanziaria, pur essendo importanti, mostrano una maggiore variabilità nelle risposte.

Dall'indagine emerge inoltre un'attenzione diffusa

verso l'innovazione a impatto sociale e ambientale. Alla domanda "Quanti sono i progetti 'Fintech for Good' (se presenti)?", 53 operatori su 121 (il 44% dei partecipanti) hanno dichiarato di avere almeno un progetto riconducibile a questa categoria; il 29% di tali progetti si focalizza solo sulla sostenibilità ambientale, il 40% si focalizza esclusivamente sull'impatto sociale, mentre la percentuale rimanente intende perseguire entrambi gli obiettivi.

AZIENDE (L'82%) RICORRE ALL'AUTOFINANZIAMENTO

L'analisi delle fonti di finanziamento delle aziende Fintech rivela una marcata inclinazione all'autofinanziamento, con 99 aziende (82% sul totale) che dichiarano di utilizzare prevalentemente mezzi propri per sostenere l'operatività; seguono il finanziamento bancario e il Venture Capital, impiegati rispettivamente da 26 e 24 aziende. Ulteriori contributi provengono dal Private equity (18 aziende) e dal Crowdfunding (7 aziende). Nella categoria "Altro" (8 aziende) è rilevato anche l'accesso a bandi di finanziamento statali e regionali.

Quanto alle performance economiche, la condi-

FINALITÀ DEI PRODOTTI E SERVIZI FINTECH

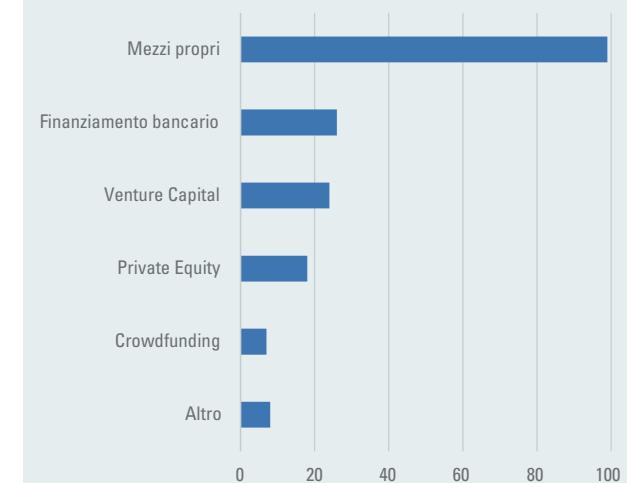
Quanto i servizi ed i prodotti Fintech offerti dall'azienda sono finalizzati a?



Fonte: [Banca d'Italia - Indagine Fintech sugli operatori italiani non vigilati - 2025](#)

PRINCIPALI FONTI DI FINANZIAMENTO DICHIARATE

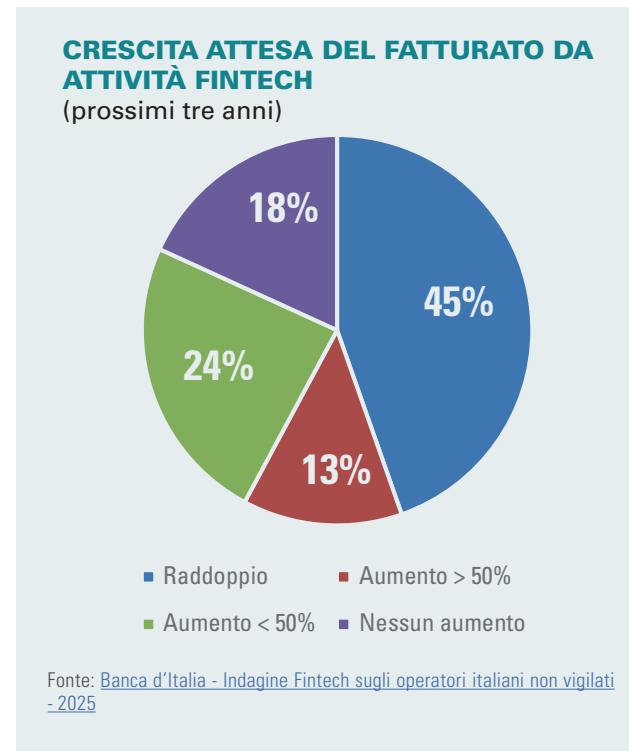
(selezione multipla)



zione più diffusa è quella di aziende in una fase di sviluppo, con ricavi ancora contenuti. “Tuttavia – sottolinea l’analisi – si osserva un mercato trainato da un ristretto numero di aziende “best performer” – quelle che hanno raggiunto una solida posizione di mercato – capaci di registrare volumi di vendita considerevoli in rapporto al capitale investito. L’analisi del fatturato derivante dalle attività Fintech rispetto al fatturato totale evidenzia un’elevata specializzazione: complessivamente, circa i due terzi delle imprese mostrano una concentrazione del fatturato sul settore Fintech superiore al 50%.

Con riferimento alle prospettive di crescita dei ricavi nel prossimo triennio emerge un quadro eterogeneo, dominato da un 45% di imprese che prevede almeno il raddoppio del fatturato legato al Fintech mentre il 18% non prevede aumenti del fatturato, suggerendo una fase di consolidamento oppure il perseguitamento di obiettivi non primariamente legati a un aumento dei ritorni nel breve termine.

AZIENDE FORTEMENTE ORIENTATE



ALL’INTERNAZIONALIZZAZIONE

L’analisi delle risposte sui piani di sviluppo evidenzia, sottolinea l’indagine, “un forte orientamento all’internazionalizzazione: circa il 26% degli operatori ha già intrapreso un piano di espansione oltre i confini nazionali, un ulteriore 57% prevede di avviarlo nei prossimi anni. Complessivamente, oltre l’80% del campione mostra un orientamento strategico verso l’estero per ampliare il proprio mercato di riferimento, raggiungere economie di scala e diversificare le fonti di ricavo.”

Specularmente con quanto evidenziata dall’Indagi-

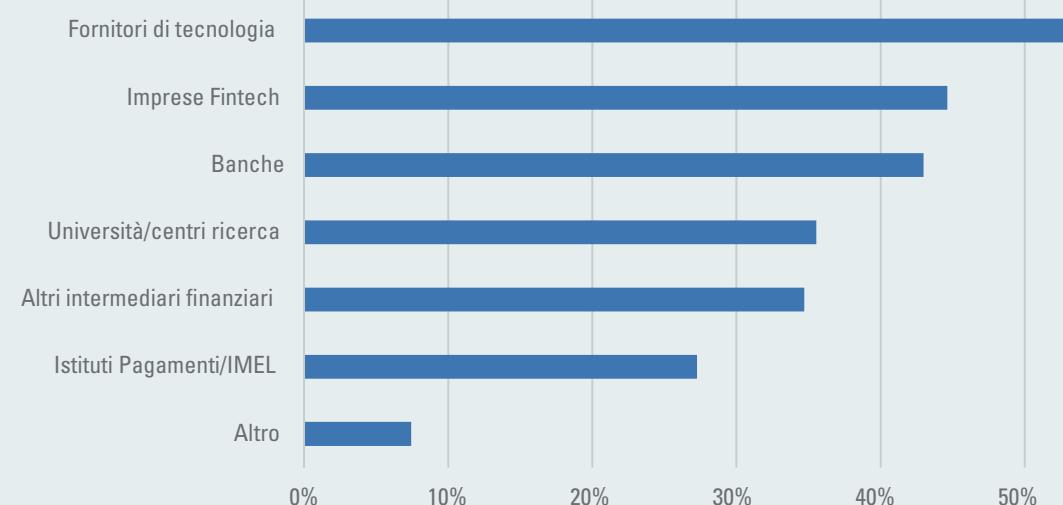
ne sulle banche e gli intermediari non bancari, dallo studio emerge il ruolo importante svolto dalle collaborazioni: il 43% degli operatori intrattiene infatti collaborazioni con banche, il 35% con altri intermediari finanziari e il 27% con Istituti di Pagamento/Istituti di Moneta Elettronica. Complessivamente, il 60% degli operatori intrattiene collaborazioni con almeno un intermediario vigilato. “Di pari rilievo – sottolinea lo studio – risultano le partnership con imprese tecnologiche (53%) e con altre realtà Fintech (45%), a testimonianza di una ricerca di sinergie orizzontali e verticali per lo sviluppo di soluzioni innovative e l’espansione del raggio d’azione. Questa propensione alla collaborazione permette la condivisione di risorse e competenze e l’accesso a nuovi segmenti di mercato, elementi indispensabili per sostenere la crescita e superare le sfide poste da un contesto in rapida evoluzione.”

IL 32% HA TRA 1 A 5 DIPENDENTI,



I PARTNER STRATEGICI DELL'ECOSISTEMA FINTECH NON VIGILATO

(selezione multipla)



Fonte: [Banca d'Italia - Indagine Fintech sugli operatori italiani non vigilati - 2025](#)

SOLO IL 21% NE HA PIÙ DI 21

La struttura occupazionale delle imprese oggetto di indagine ne conferma la dimensione di microimprese: il 32% delle aziende conta tra 1 e 5 dipendenti, il 20% tra 6 e 10, il 16% si colloca nella fascia 11-20 dipendenti mentre quelle con più di 21 dipendenti costituiscono il 21% del totale. Le aziende senza dipendenti fissi rappresentano appena l'11 per cento.

L'analisi identifica due modelli: da un lato, si definisce un gruppo maggioritario di aziende definite "Full Fintech" (53%), che dedicano il 100% del proprio personale esclusivamente a queste attività. Dall'altro, il restante 47% adotta un modello diversificato, impiegando il personale su più

attività e integrando il Fintech in un business più ampio. Inoltre quasi la metà (46%) delle imprese dichiara una quota tra l'1% e il 10% di manager specializzati mentre circa un quarto del totale (24%) ha una quota compresa tra il 71% e il 100% di manager specializzati.

Complessivamente il 30% degli addetti ricade nella fascia Director (oltre 10 anni di esperienza), "suggerendo – si legge nell'indagine – una forte presenza di professionisti con una lunga carriera e, presumibilmente, una profonda conoscenza del settore. Subito dopo vi è una solida base di expertise consolidata, con figure Senior (5-10 anni di esperienza) e Mid-level (2-5 anni), entrambe appaiate al 29 per cento". Quasi il 60%

del personale ha dunque più di 5 anni di esperienza, a conferma che il capitale umano è un asset strategico per gestire la complessità del mercato e guidare una crescita stabile.

A conferma di questo quadro di consolidata esperienza, anche la distribuzione per fascia d'età mostra una struttura anagrafica matura, con una netta prevalenza della fascia 31-45 anni. Questa fascia costituisce il 46% degli addetti, un dato che suggerisce un equilibrio tra energia innovativa ed esperienza già consolidata. Segue la fascia più giovane (18-30 anni) con il 29% degli addetti, mentre le fasce d'età più avanzate sono meno rappresentate.

Rilevante la formazione universitaria degli addetti alle attività Fintech che mostra una netta predominanza di background Science, Technology, Engineering, and Mathematics (STEM) (48%) ed economico (29%), in linea con le competenze più direttamente associate all'innovazione in questo ambito. Le discipline umanistiche e giuridiche sono meno rappresentate, attestandosi entrambe su una quota del 5 per cento. Un 13% ricade infine nella categoria "altro", indicando una diversità non marginale nei percorsi formativi degli addetti.

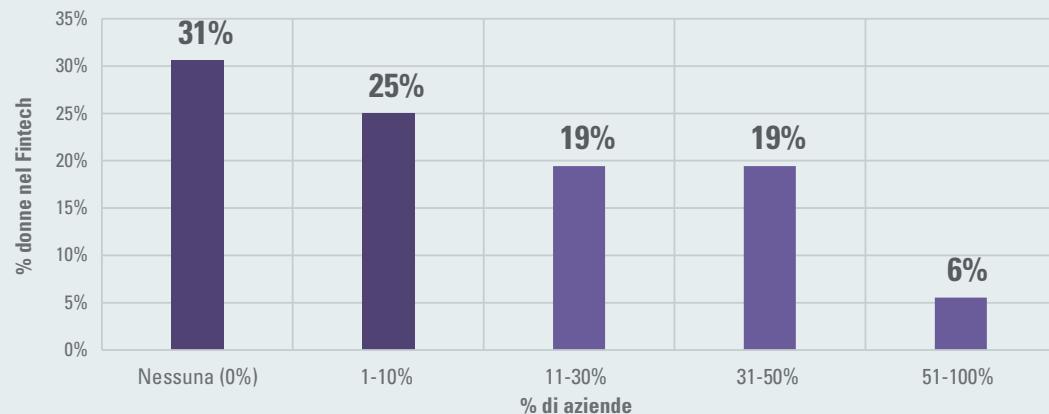
NEL 59% DELLE AZIENDE QUASI

NULLA LA PRESENZA FEMMINILE

Un altro elemento che emerge dall'indagine è la scarsa o nulla presenza femminile nel 59% delle aziende. In particolare nel 31% la percentuale femminile è addirittura nulla e per un'altra quota significativa delle aziende (circa il 25%) si attesta tra l'1% e il 10 per cento. Un dato, sottolinea lo studio, in linea con la persistente sotto-rappresentazione femminile all'interno del settore tecnologico e STEM a livello nazionale che riflette la situazione più ampia del settore Fintech a livello globale, dove le donne rappresentano solo l'11% della forza lavoro totale. Anche a livello apicale solo il 18% è rappresentato da donne.

PER UN TERZO DELLE AZIENDE

DISTRIBUZIONE DELLE AZIENDE PER % DI DONNE NEL FINTECH



Fonte: [Banca d'Italia - Indagine Fintech sugli operatori italiani non vigilati - 2025](#)

LA REGOLAMENTAZIONE OSTACOLA LA CRESCITA DEL SETTORE

Sul fronte dell'impatto che la regolamentazione ha sulla crescita del settore, poco meno di un terzo delle aziende non ritiene la regolamentazione un vincolo rilevante per lo svolgimento della propria attività (il 15% per niente, il 16% in misura minima); un terzo attribuisce alla regolamentazione un impatto fortemente limitante (prevalente per il 22%, "totale" per il 13%); il rimanente terzo si colloca in una posizione intermedia, indicando che la regolamentazione rappresenta un ostacolo parziale. Tra queste una larga maggioranza (67%) riconosce però che la regolamentazione risponde a esigenze effettive, ed è coerente con obiettivi di tutela dei clienti o di stabilità del mercato. "L'inclinazione a riconoscere

il valore di una disciplina normativa – sottolinea la Banca d'Italia – può essere considerata un presupposto – culturale e strategico per l'adozione di adeguati meccanismi di conformità, che gli investitori valutano come un indicatore di maturità e affidabilità aziendale".

Va peraltro sottolineato come, per le imprese che considerano la regolamentazione un ostacolo immotivato, le difficoltà segnalate riguardano principalmente la complessità generale del quadro normativo. In particolare, le criticità evidenziate "si focalizzano sull'assenza di norme chiare e la conseguente incertezza interpretativa, nonché sulla diversità dei regimi che trovano applicazione nelle varie giurisdizioni. Questa percezione è presumibilmente il riflesso del ritmo a cui procede l'innovazione tecnologica, che rende complesso adattare il quadro normativo in modo tempestivo e organico".

Gli ostacoli di tipo normativo, insieme al difficile reperimento delle risorse finanziarie, sono gli impedimenti percepiti come più stringenti dagli operatori del settore, e sono considerati come fattori prevalentemente o totalmente limitanti dal 60% e dal 51% dei rispondenti. A questi, sottolinea l'indagine, "si affiancano, con impatto intermedio, i costi di sviluppo e manutenzione, la scarsa interoperabilità e le difficoltà legate all'acquisizione e integrazione dei dati. Risultano invece meno importanti la carenza di competenze tecniche specialistiche e le problematiche relative alla sicurezza dei dati e alla protezione dalle minacce informatiche".