



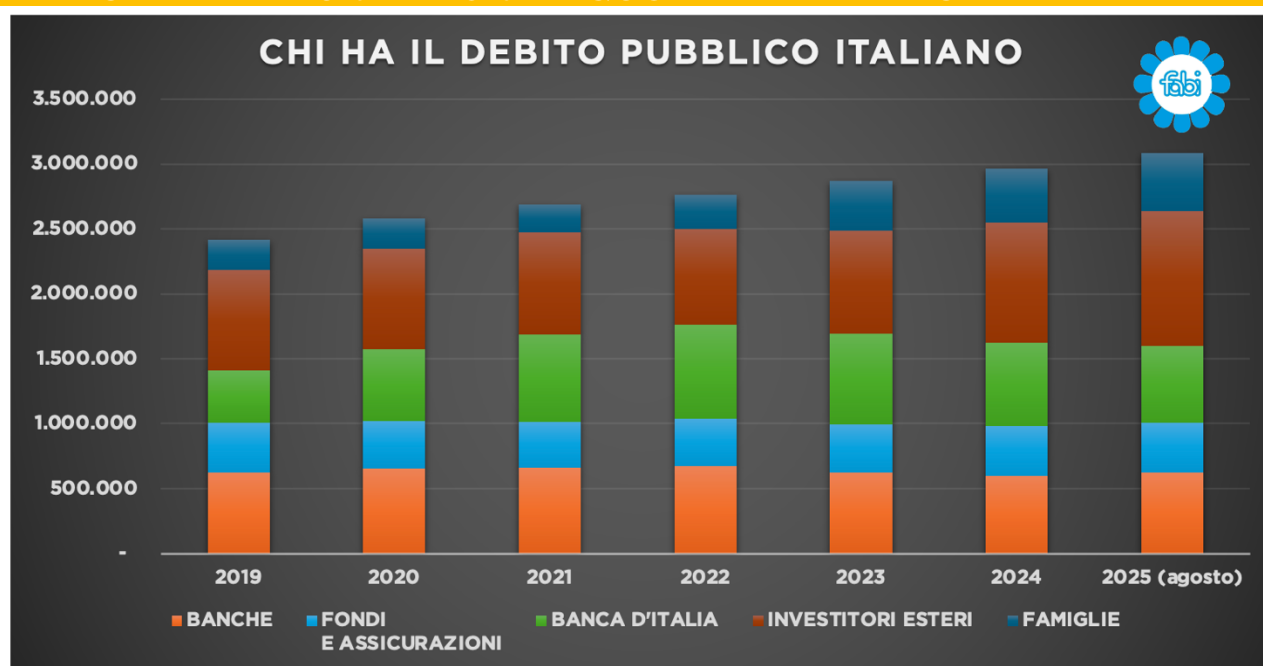
ITALIANI SEMPRE PIÙ “BOT PEOPLE”

**RADDOPPIATA LA QUOTA DI DEBITO PUBBLICO IN MANO ALLE FAMIGLIE
DAL 7,9% DEL 2021 AL 14,4% CON 442 MILIARDI DI EURO**

I FONDI STRANIERI SFIORANO IL 34%, RECORD NEGLI ULTIMI SEI ANNI

DAL 2019 IL “BUCO” NEI CONTI SALITO DI 665 MILIARDI (+27,5%)

CALA DAL 26% AL 20% LA QUOTA DELLE BANCHE ITALIANE



Le famiglie e le imprese tornano protagoniste nell'acquisto di Bot e Btp. Ad agosto 2025 detenevano 442,4 miliardi di euro di debito pubblico italiano, pari al 14,4% del totale di 3.081 miliardi (3.080,9 a settembre), quasi il doppio rispetto al minimo del 7,9% registrato nel 2021. È l'effetto combinato dei rendimenti elevati, del successo dei Btp dedicati al *retail* e di una crescente preferenza per strumenti considerati sicuri. Il Btp valore, in particolare, è stato collocato, nelle varie emissioni dal 2023, per un ammontare pari a 93 miliardi. A crescere con forza è anche la presenza degli investitori esteri, che salgono a 1.039,9 miliardi, il 33,8% del totale (record negli ultimi sei anni), in rialzo rispetto al 26,8% del 2022 e ai massimi dell'ultimo decennio. La domanda internazionale torna quindi a essere uno dei pilastri principali del mercato del debito sovrano italiano. In controtendenza, la Banca d'Italia, che opera per l'Eurosistema, riduce l'esposizione dai 721 miliardi del 2022 ai 592,1 miliardi del 2025, con la quota che scende dal 26,1% al 19,2%, per effetto della fine degli acquisti netti Bce. Leggermente in calo anche fondi e assicurazioni, oggi al 12,5% (386,3 miliardi), contro il 15,8% del 2019. Nel complesso, il debito pubblico italiano cresce da 2.415,6 miliardi del 2019 a 3.080,9 miliardi nel 2025. Le banche italiane continuano ad avere “in pancia” oltre 620 miliardi di Bot e Btp, un valore sostanzialmente stabile negli ultimi anni. Nel 2024 e nel 2025 la dinamica si è ridimensionata, in termini assoluti, al livello più basso del periodo osservato: 601,4 miliardi pari al 21,7% del totale. Il peso del settore creditizio sul totale del debito pubblico è sceso in modo netto: dal 26% del periodo pre-pandemico al 20% del 2025. Una quota in calo, dovuta non a un disimpegno delle banche, ma alla crescita del debito complessivo e al maggiore ruolo di esteri oltre che di famiglie e imprese. Complessivamente, dal 2019 a oggi il debito pubblico del Paese è cresciuto di 665 miliardi, pari a un incremento del 27,5%.



COME È CAMBIATA LA MAPPA DEI SOTTOSCRITTORI DI BOT E BTP DAL 2019 A OGGI

Ad agosto e settembre 2025 il debito pubblico italiano si è attestato a 3.081 miliardi di euro. Ma la crescita dell'ammontare complessivo non è l'unico elemento rilevante: a cambiare in profondità, tra il 2019 e il 2025, è soprattutto la distribuzione tra i diversi detentori, una mappa che oggi appare molto più articolata rispetto a quella dell'ultimo anno pre-pandemico e anche rispetto alla fase centrale dell'emergenza sanitaria. Nella fotografia più completa, quella dell'agosto 2025, gli investitori esteri restano — come in tutto il periodo — i principali sottoscrittori dei titoli di Stato italiani. Detengono 1.039,9 miliardi, pari al 33,8% del totale, una quota più alta di quella registrata sia nel 2021 sia nel 2019. Seguono la Banca d'Italia, con 592,1 miliardi e una quota del 19,2%, e le banche italiane, che hanno in portafoglio 620,5 miliardi, pari al 20,1% del debito. Più distanziati i fondi e le assicurazioni, che si attestano a 386,4 miliardi (12,5%). Il dato più interessante riguarda però le famiglie e le imprese, la cui esposizione sale a 442,4 miliardi, raggiungendo una quota del 14,4%, la più alta dell'intero periodo e quasi il doppio rispetto al minimo segnato nel 2021. Complessivamente, dal 2019 a oggi il debito pubblico del Paese è cresciuto di 665 miliardi, pari a un incremento del 27,5%.

Il confronto con dicembre 2021 mette in luce la trasformazione avvenuta negli ultimi tre anni. All'epoca il debito pubblico era fermo a 2.686,6 miliardi, quasi 400 miliardi meno di oggi. Gli investitori esteri, pur rimanendo il primo gruppo, avevano una quota pari al 29,2% e un'esposizione inferiore di oltre 250 miliardi rispetto ai livelli attuali. La Banca d'Italia era molto più presente, con 676,7 miliardi e una quota del 25,2%, grazie ai programmi varati dall'Eurosistema negli anni della pandemia. Le banche italiane avevano un peso più rilevante, pari al 24,5%, contro il 20,1% odierno; mentre fondi e assicurazioni incidevano per il 13,1%. Le famiglie e le imprese, invece, erano al minimo storico: appena 212,2 miliardi, pari al 7,9%, un valore che rende ancora più evidente l'inversione di tendenza del 2025. Rispetto a dicembre 2019, il quadro si modifica ulteriormente. Sei anni fa il debito pubblico totale era pari a 2.415,6 miliardi, dunque 665 miliardi meno dell'attuale. Gli investitori esteri detenevano 773,6 miliardi, con una quota del 32%, quindi leggermente inferiore a quella del 2025 ma comunque dominante. Le banche erano il secondo gruppo per esposizione, con 625,3 miliardi, pari al 25,9% del totale: una quota che si è progressivamente ridotta nel tempo, pur in presenza di valori assoluti sostanzialmente stabili. La Banca d'Italia aveva un ruolo più contenuto rispetto al biennio pandemico, detenendo 405,5 miliardi e il 16,8% del debito; una quota destinata a crescere sensibilmente fino al picco del 2022 per poi ridursi nella fase di normalizzazione successiva. Fondi e assicurazioni erano poco sotto ai livelli attuali, con 381,4 miliardi e una quota del 15,8%, e dunque mostrano una dinamica piuttosto piatta nel corso degli anni. Cittadini e aziende, invece, detenevano 229,8 miliardi, pari al 9,5% del debito, un valore già inferiore a quelli degli anni Duemila ma comunque più alto rispetto al crollo del 2021.

Osservando questi tre punti temporali — 2019, 2021 e agosto 2025 — emerge un quadro chiaro. Gli investitori esteri restano sempre il principale detentore dei titoli di Stato italiani, ma nel 2025 rafforzano ulteriormente il proprio peso, contribuendo in modo decisivo a finanziare la crescita del debito. La Banca d'Italia attraversa una parabola coerente con gli interventi dell'Eurosistema: un forte aumento degli acquisti durante la pandemia, fino a superare il 26% del debito nel 2022, seguito da una riduzione significativa nella fase post-emergenziale. Le banche italiane mantengono un ruolo solido in valore assoluto, ma la loro incidenza cala in modo continuo rispetto al totale del debito, a testimonianza di una minore concentrazione domestica sui portafogli bancari. Fondi e assicurazioni restano stabili, senza incrementi significativi né in valore né in quota. Famiglie e aziende, infine, sono il vero elemento di novità: dopo anni di progressivo disimpegno, tornano a investire in Btp in modo massiccio, più che raddoppiando l'esposizione rispetto al 2021 e aumentando di oltre 200 miliardi il valore detenuto rispetto al 2019.



Nel complesso, il 2025 consegna un debito pubblico non solo più grande, ma anche più distribuito. La fine dell'eccezionalità pandemica e la riduzione degli acquisti della Bce hanno spostato una parte rilevante dei titoli dalle mani dell'Eurosistema verso investitori privati, con una combinazione di capitale internazionale e risparmio delle famiglie italiane che torna a svolgere un ruolo da protagonista. Si tratta di una riconfigurazione che riduce la dipendenza dalle banche e dalla banca centrale e che, allo stesso tempo, ridefinisce il rapporto tra Tesoro, mercati e cittadini italiani.

IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO DAL 2019 A OGGI

(elaborazioni FABI su statistiche Banca d'Italia - valori in milioni di euro)

mese	TOTALE DEBITO	BANCHE	FONDI E ASSICURAZION	BANCA D'ITALIA	INVESTITORI ESTERI	FAMIGLIE
dicembre-19	2.415.612	625.305	381.360	405.514	773.610	229.823
dicembre-20	2.578.152	654.991	362.527	556.180	772.503	231.952
dicembre-21	2.686.605	659.442	352.455	676.721	785.802	212.184
dicembre-22	2.764.237	671.559	366.493	721.051	740.812	264.323
dicembre-23	2.869.648	623.560	372.335	695.548	793.736	384.469
dicembre-24	2.966.597	601.495	378.168	642.130	923.805	420.998
agosto-25	3.080.917	620.502	386.386	592.149	1.039.855	442.448
dicembre-19	100,0%	25,9%	15,8%	16,8%	32,0%	9,5%
dicembre-20	100,0%	25,4%	14,1%	21,6%	30,0%	9,0%
dicembre-21	100,0%	24,5%	13,1%	25,2%	29,2%	7,9%
dicembre-22	100,0%	24,3%	13,3%	26,1%	26,8%	9,6%
dicembre-23	100,0%	21,7%	13,0%	24,2%	27,7%	13,4%
dicembre-24	100,0%	20,3%	12,7%	21,6%	31,1%	14,2%
agosto-25	100,0%	20,1%	12,5%	19,2%	33,8%	14,4%

SILEONI: «LE FAMIGLIE PREMIANO LA FIDUCIA NEL PAESE, LE BANCHE SONO PILASTRO DELLA STABILITÀ FINANZIARIA»

«Le famiglie italiane stanno tornando a investire nei titoli di Stato e lo fanno perché hanno fiducia. Fiducia nel Paese, fiducia nella sua tenuta sociale e politica, fiducia nella capacità dell'Italia di attraversare una fase internazionale complicata con più solidità rispetto ad altri grandi partner europei. Questo dato non nasce per caso: le famiglie non mettono i loro risparmi nei Btp se non percepiscono stabilità, continuità e una prospettiva credibile. Allo stesso tempo, il ruolo delle banche rimane fondamentale: pur con una quota relativa in calo continuano a garantire oltre 620 miliardi di debito nei propri portafogli. Una presenza massiccia, strutturale, che testimonia ancora una volta quanto il settore bancario sia un pilastro della stabilità finanziaria del Paese. Le banche fanno la loro parte, in modo responsabile, come sempre: in piena pandemia, quando sono state un argine, anche grazie alle lavoratrici e ai lavoratori bancari; oggi, con un approccio prudente, ma senza sottrarsi al proprio dovere. Poi c'è il capitolo degli investitori esteri, che sono tornati con forza e oggi rappresentano più di un terzo del nostro debito pubblico. È un segnale politico, prima ancora che economico. Con l'Europa attraversata da tensioni elettorali, instabilità istituzionale e crescita debole — basti guardare cosa sta accadendo in Francia e Germania — l'Italia è percepita come un porto più sicuro, un mercato più affidabile, un Paese che garantisce maggiore continuità. È proprio qui che si vede la differenza: famiglie, banche e investitori internazionali mostrano tre dinamiche diverse, ma tutte convergono su un punto. L'Italia è oggi considerata più stabile e più credibile di altri grandi Paesi europei. È questa la vera chiave politica dei dati» commenta il segretario generale della FABI, Lando Maria Sileoni.



BANCHE ITALIANE E TITOLI DI STATO: 5 ANNI DI CAMBIAMENTI “IN PANCIA” OLTRE 620 MILIARDI, MA LA QUOTA CALA DAL 26 AL 20%

Come è cambiato il comportamento delle banche italiane rispetto al debito pubblico negli ultimi sei anni? Quanto Bot e Btp hanno oggi nei propri portafogli gli istituti di credito e quanto pesano, in percentuale, rispetto all'intero ammontare dei titoli di Stato in circolazione? A gennaio 2020, poche settimane prima dello scoppio della pandemia, le banche italiane detenevano circa 630 miliardi di euro di titoli di Stato, pari a una quota prossima al 26% del totale. Oggi (dato di agosto scorso), l'ammontare detenuto è sostanzialmente simile in valore assoluto, attestandosi a 620,5 miliardi, ma il peso percentuale è sceso in maniera netta, fino al 20,1% del totale. È questa la novità più significativa: le banche non hanno diminuito in modo sostanziale la quantità di Btp e Bot posseduti, ma poiché il debito complessivo del Paese è cresciuto di oltre 660 miliardi tra il 2019 e il 2025, la loro incidenza relativa si è progressivamente ridotta, passando da un ruolo centrale a una posizione meno dominante.

Nel corso di questi sei anni, il comportamento delle banche italiane è cambiato più volte, rispecchiando le diverse fasi economiche e finanziarie. Nel 2020, durante il lockdown e la fase più acuta dell'emergenza sanitaria, le banche hanno svolto un ruolo stabilizzatore e hanno ampliato in modo significativo la propria esposizione: il picco si è registrato nella primavera di quell'anno, quando la loro quota ha superato il 27% e l'ammontare ha sfiorato i 690 miliardi. Nel 2021 la consistenza dei titoli in portafoglio è rimasta elevata, oscillando tra 660 e 680 miliardi, con una quota compresa tra il 24% e il 26%, sostenuta ancora dagli effetti indiretti del *quantitative easing*. Il 2022 è stato l'anno dell'ultimo vero picco, non tanto in percentuale quanto in valore assoluto: a metà anno, infatti, le banche italiane hanno toccato la soglia simbolica dei 710 miliardi di Btp e Bot. Da quel momento in avanti è iniziata una graduale discesa, legata sia al rialzo dei tassi d'interesse sia al progressivo ritiro della BCE dagli acquisti. A fine 2022 l'ammontare era sceso sotto quota 690 miliardi, pur rimanendo comunque su livelli storicamente alti. Nel 2023 si è registrata una tendenza più chiaramente discendente. Da valori iniziali prossimi ai 680 miliardi, le banche sono arrivate a fine anno attorno ai 620-650 miliardi, con la quota percentuale sul totale del debito pubblico scesa sotto il 23%, effetto diretto dell'aumento dell'indebitamento complessivo. Nel 2024 e nel 2025 la dinamica si è ulteriormente ridimensionata, al livello più basso del periodo osservato. Le banche hanno continuato a ridurre fino a 601,4 miliardi pari al 21,7% del totale; la quota è calata ancora, nel corso di quest'anno, fino al 20,1% di agosto. Questa contrazione percentuale, però, non è attribuibile a un disimpegno in senso stretto, quanto piuttosto all'aumento del debito complessivo, oggi oltre i 3.080 miliardi, e alla crescente presenza di altri investitori, in particolare esteri e famiglie.

L'analisi dei dati conferma quindi che, pur mantenendo valore e ruolo importanti, le banche italiane sono oggi relativamente meno esposte al debito pubblico rispetto al passato, passando da quasi il 26% pre-pandemia al 20% attuale. Questa variazione della quota di debito pubblico detenuta “in pancia” dal settore bancario può essere figlia di una strategia di gestione del rischio più prudente, favorita dall'evoluzione della regolamentazione, dal contesto di tassi elevati e dal ritorno degli investitori internazionali sul mercato dei Btp. Curiosamente, questa minore esposizione relativa potrebbe rivelarsi un punto di forza in una fase di volatilità finanziaria. Le tensioni sui mercati europei, acute negli ultimi mesi da incertezze politiche in vari Paesi dell'Unione, hanno avuto ripercussioni immediate sui listini bancari. Tuttavia, un sistema creditizio meno carico di debito pubblico potrebbe risultare più isolato rispetto agli shock legati allo spread tra Btp e Bund, beneficiando di una maggiore capacità di assorbire eventuali oscillazioni dei rendimenti. In sintesi, le banche restano un attore fondamentale nel mercato dei titoli di Stato, ma non sono più “l'acquirente di ultima istanza” di un tempo. Hanno accompagnato la fase emergenziale della pandemia, hanno sostenuto i picchi di emissione del Tesoro nei momenti più critici e oggi, con il ritorno degli investitori esteri e delle famiglie e delle imprese, si trovano in una posizione più equilibrata, con un'esposizione significativa, ma meno dominante rispetto al passato recente.



IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO DA DICEMBRE 2019 AD AGOSTO 2025 (mese per mese)

(elaborazioni FABI su statistiche Banca d'Italia - valori in milioni di euro)

mese	TOTALE DEBITO	BANCHE	FONDI E ASSICURAZIONI	BANCA D'ITALIA	INVESTITORI ESTERI	FAMIGLIE E IMPRESE
dicembre-19	2.415.612	625.305	381.360	405.514	773.610	229.823
gennaio-20	2.450.659	632.112	384.073	410.120	799.378	224.976
febbraio-20	2.453.588	639.372	379.111	411.333	799.473	224.300
marzo-20	2.440.009	666.879	372.875	424.305	754.416	221.534
aprile-20	2.475.595	691.099	373.486	446.615	741.875	222.520
maggio-20	2.516.778	700.211	372.987	467.119	740.405	236.056
giugno-20	2.536.280	691.535	371.256	487.857	752.819	232.813
luglio-20	2.566.908	696.097	370.119	507.231	755.305	238.156
agosto-20	2.585.161	699.557	370.155	517.934	759.215	238.299
settembre-20	2.589.637	692.420	361.823	529.398	773.347	232.649
ottobre-20	2.592.060	682.943	359.993	539.985	779.969	229.170
novembre-20	2.593.279	672.536	357.758	549.054	782.751	231.180
dicembre-20	2.578.152	654.991	362.527	556.180	772.503	231.952
gennaio-21	2.611.771	669.031	358.866	566.633	787.511	229.731
febbraio-21	2.649.695	681.576	361.254	576.651	800.178	230.037
marzo-21	2.657.322	670.436	362.152	588.100	810.708	225.925
aprile-21	2.687.114	676.835	362.474	600.863	817.715	229.228
maggio-21	2.693.449	682.609	361.190	611.283	810.837	227.529
giugno-21	2.702.976	676.149	360.167	619.829	819.046	227.785
luglio-21	2.733.420	676.620	366.028	636.566	827.885	226.322
agosto-21	2.742.984	679.459	362.073	643.838	835.590	222.024
settembre-21	2.715.183	668.589	359.677	652.740	815.244	218.932
ottobre-21	2.718.996	660.191	367.973	663.905	809.767	217.161
novembre-21	2.702.950	656.080	364.819	670.210	795.676	216.166
dicembre-21	2.686.605	659.442	352.455	676.721	785.802	212.184
gennaio-22	2.723.000	673.829	364.869	689.512	783.388	211.402
febbraio-22	2.746.455	687.840	370.686	698.011	776.851	213.067
marzo-22	2.765.752	687.337	366.994	703.514	789.200	218.706
aprile-22	2.768.467	691.065	369.322	705.138	784.502	218.440
maggio-22	2.765.367	692.176	368.036	711.309	773.309	220.538
giugno-22	2.778.531	691.794	370.834	713.552	771.349	231.002
luglio-22	2.778.093	691.401	365.784	722.093	765.852	232.963
agosto-22	2.763.633	687.695	359.231	721.606	761.776	233.324
settembre-22	2.746.550	678.465	363.250	716.221	751.316	237.298
ottobre-22	2.772.542	682.903	371.186	724.176	751.216	243.060
novembre-22	2.766.544	671.417	366.764	721.015	749.762	257.588
dicembre-22	2.764.237	671.559	366.493	721.051	740.812	264.323
gennaio-23	2.758.939	668.003	365.327	720.527	732.251	272.832
febbraio-23	2.779.454	672.934	362.380	725.602	735.570	282.968
marzo-23	2.797.317	669.135	374.037	720.999	733.423	299.724
aprile-23	2.820.288	665.349	372.355	724.558	749.802	308.223
maggio-23	2.825.116	660.409	379.656	726.007	746.295	312.750
giugno-23	2.855.532	648.091	380.678	723.212	766.815	336.735
luglio-23	2.865.664	647.695	376.164	721.673	774.123	346.009
agosto-23	2.847.204	641.836	372.589	711.878	766.282	354.620
settembre-23	2.851.060	637.963	370.537	710.032	771.335	361.194
ottobre-23	2.874.306	626.854	374.022	699.414	789.500	384.517
novembre-23	2.861.990	620.253	369.564	697.221	792.902	382.050
dicembre-23	2.869.648	623.560	372.335	695.548	793.736	384.469
gennaio-24	2.855.376	607.309	372.477	689.884	799.296	386.410
febbraio-24	2.877.925	607.039	373.309	688.390	816.044	393.144
marzo-24	2.900.383	601.572	368.846	685.286	834.909	409.769
aprile-24	2.911.412	600.501	376.233	683.743	840.030	410.906
maggio-24	2.924.558	602.838	375.690	678.957	846.190	420.882
giugno-24	2.954.126	608.821	372.622	681.360	864.808	426.515
luglio-24	2.951.010	609.050	374.784	676.350	863.226	427.601
agosto-24	2.962.845	609.690	376.499	671.114	877.903	427.640
settembre-24	2.962.625	605.873	377.194	661.629	890.970	426.959
ottobre-24	2.981.642	606.657	380.596	659.035	905.701	429.654
novembre-24	3.005.633	612.858	377.195	653.823	933.926	427.831
dicembre-24	2.966.597	601.495	378.168	642.130	923.805	420.998
gennaio-25	2.981.154	611.218	372.498	638.801	934.940	423.698
febbraio-25	3.023.802	617.032	376.605	630.037	965.257	434.872
marzo-25	3.033.371	619.488	377.523	620.498	982.263	433.599
aprile-25	3.062.878	617.549	387.218	617.560	1.012.274	434.653
maggio-25	3.053.092	618.838	385.235	611.847	1.008.919	427.552
giugno-25	3.071.278	614.360	394.245	603.068	1.009.620	433.769
luglio-25	3.056.025	619.212	383.230	597.221	1.025.836	438.162
agosto-25	3.080.917	620.502	386.386	592.149	1.039.855	442.448