

Valore Risparmio

Investire Consapevolmente

N. 6 - Ottobre 2025

A cura della Redazione de Il Sole 24 Ore Radiocor

Le Borse su nuovi record malgrado guerre e dazi

I listini asiatici e americani toccano i massimi mentre le banche centrali iniziano a tagliare i tassi

Se c'è un dato che cattura l'attenzione osservando la dinamica dei mercati finanziari nell'ultimo anno è senza dubbio l'andamento positivo delle Borse. Tutti i principali listini mondiali, infatti, non solo hanno registrato negli ultimi mesi un andamento positivo ma, in alcuni casi, hanno aggiornato i loro massimi storici. Di per sé non si tratta di un evento negativo ma ciò che colpisce è il fatto che questa performance si sia in larga parte realizzata all'interno di una cornice tutt'altro che favorevole sia per le dinamiche interne di molti Paesi sia anche per il contesto internazionale, segnato da guerre e crisi geopolitiche conclamate. È il caso dei mercati cinesi che hanno raggiunto i massimi da parecchi anni a questa parte malgrado il conflitto commerciale con gli USA: la Borsa di Shenzhen è salita di oltre il 35% da inizio anno e quella di Shanghai ha toccato i massimi dal 2015. Ancora meglio ha fatto l'indice Nikkei a Tokyo che continua ad aggiornare seduta dopo seduta il suo massimo storico oltre i 47mila punti.

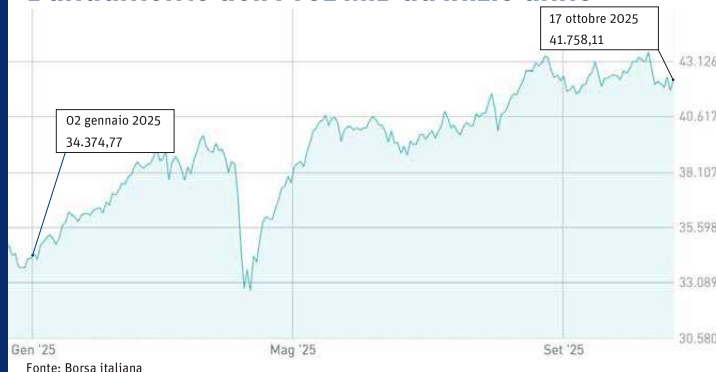


Non fanno eccezione i listini americani, che macinano record nonostante le fibrillazioni della politica commerciale Usa e la crisi interna (la più recente è quella innescata dallo shutdown del Governo federale). A ottobre l'S&P500 ha aggiornato a ripetizione i suoi massimi storici e, a settembre, l'indice Nasdaq 100 ha aggiornato il suo record storico il 22 settembre. Bene anche le Borse europee e la Borsa Italiana che ha visto il Ftse Mib sorpassare ampiamenti i 42mila punti lo scorso settembre raggiungendo i massimi dal 2017.

PIAZZA AFFARI BRILLA NEL 2025

Il 2025 si conferma un anno d'oro per la Borsa di Milano. L'indice FTSE MIB ha guadagnato oltre il +25% da inizio anno, superando la soglia psicologica dei 42.500 punti e piazzandosi al secondo posto tra i principali listini del continente, dietro solamente alla Borsa di Madrid. Il merito è soprattutto di due motori: le banche, in pieno boom e protagoniste di un consolidamento senza precedenti, e la difesa, spinta dai maxi-piani di spesa europei e Nato.

L'andamento dell'FTSE MIB da inizio anno



Banche: performance al top negli ultimi tre anni per ricavi e profitti

Grazie all'aumento dei tassi di interesse gli utili di sistema sono schizzati a 46,5 miliardi nel 2024: una cifra che sale a oltre 112 miliardi nell'ultimo triennio. Questo momento d'oro potrebbe esaurirsi a causa dell'aumento dei tassi nell'Eurozona e delle crisi legate ai dazi e al contesto geopolitico

Le banche italiane stanno attraversando un momento d'oro: gli utili e i ricavi sono in crescita e gli indici di solidità patrimoniale confermano gli istituti italiani ai vertici europei. Guardando ai dati aggregati del settore emerge come nel 2024 le banche italiane abbiano registrato un nuovo massimo in termini di utile netto, con un totale di 46,5 miliardi di euro, in crescita di 5,7 miliardi (+14%) rispetto al 2023.

Un risultato che porta che la somma degli utili realizzati nel triennio 2022-2024 a oltre 112 miliardi, evidenziando un triennio eccezionale per la redditività bancaria, sostenuto da un contesto monetario, ovvero gli alti tassi d'interesse decisi dalla Banca centrale europea, straordinariamente favorevole. Un rapporto recentemente pubblicato dalla FABI (Federazione autonoma bancari italiani) ha messo in evidenza come a spingere la performance del settore siano stati proprio i ricavi che, lo scorso anno, hanno toccato quota 110,1 miliardi, con una crescita del 7,2% rispetto al 2023 e un balzo del 33,8% sul 2018. Si tratta del livello più alto mai raggiunto dal settore bancario del Paese, frutto di

un percorso di crescita ormai consolidato che ha consentito alle banche di mettere insieme ricavi per oltre 301 miliardi nei tre anni che vanno dal 2022 al 2025. Osservando i principali elementi dei bilanci bancari emerge il ruolo giocato dalla politica monetaria della Bce.

A partire dal 2022, infatti, con l'avvio del ciclo rialzista da parte dell'Eurotower, il margine di interesse ha guadagnato 17 punti percentuali in termini di peso relativo sul totale dei ricavi, segnando un passaggio strutturale da un sistema orientato ai servizi a uno nuovamente centrato sull'attività creditizia. Le commissioni sono tornate a crescere nel 2024 dopo due anni di flessione, raggiungendo 45,7 miliardi di euro (+12,4% sul 2023), un livello superiore al picco del 2021. Colpisce anche come la qualità del credito sia rimasta solida malgrado la crescita quasi impetuosa degli impegni: l'incidenza dei crediti deteriorati netti sui prestiti si attesta, infatti, all'1,5%, con un tasso di copertura pari al 52,5%, ben oltre la media europea del 41,4%. Nel solo biennio 2023-2024, la cessione di non performing loan (npl) per oltre 17 miliardi ha contribuito alla stabilità dei bilanci. Ottimi anche gli indici di efficienza e redditività: il cost/income è sceso al 53,2%, dal 63,1% del 2022 e dal 71,2% del 2020.

Questa fase eccezionale per le banche italiane, che ha anche favorito l'avvio di una nuova fase di concentrazione, potrebbe tuttavia esaurirsi a breve, sulla spinta delle incertezze legate alla crescita, alla possibile svolta ribassista della Bce in materia di tassi e ai sempre crescenti rischi geopolitici. Come ha avvertito recentemente il presidente dell'Abi (Associazione bancaria Italiana) Antonio Patuelli il "2025 sarà un anno di passaggio" per gli istituti italiani, i quali dovranno poi confrontarsi con due esercizi, il 2026 e il 2027, che saranno "molto sfidanti" per banche. I prossimi anni, ha avvertito Patuelli, "saranno caratterizzati dai rischi dell'export dovuti ai dazi" e dalla "possibilità che vi siano minori utili da commissioni" in un contesto caratterizzato dal calo dei tassi Bce.

LE BANCHE ITALIANE DAL 2018 A OGGI

Dal 2018 a oggi la geografia del settore bancario italiano ha subito una profonda trasformazione, con una marcata riduzione del numero di operatori, che è passato da 505 a 420 unità, con un calo del 17 per cento. Si è ridotto anche il numero degli sportelli bancari, passati da 25.409 nel 2018 a 19.655 nel 2024, con un taglio di quasi 6.000 filiali (-22,6%).

Fonte: FABI Analisi & Ricerche

	2018	2024	Variazione 2024-2018
Banche e gruppi	505	420	-85 (-16,8%)
di cui			
Popolari	22	16	-6 (-27,3%)
BCC	268	218	-50 (-18,7%)
Sportelli	25.409	19.655	-5.724 (-18,7%)

Oro, bond e valute: tutti i beni rifugio dove investire quando c'è turbolenza sui mercati finanziari

Per definizione i beni rifugio sono quei beni dotati di un valore intrinseco, "reale", che tendenzialmente si mantiene anche nei periodi di turbolenza dei mercati o quando l'economia registra un aumento dell'inflazione, cioè del livello generale dei prezzi. L'investimento in un bene rifugio risponde quindi più che altro a un'esigenza di protezione in una fase di recessione economica, di crisi finanziaria e di forte instabilità dei prezzi.

Ma quali sono i beni rifugio per antonomasia?

Il primo che viene in mente quando si pronuncia la formula 'bene rifugio' è l'oro, una materia prima, in cui si trova riparo quando c'è turbolenza sulle piazze finanziarie. Anche l'argento e il platino rientrano tra le materie prime considerate bene rifugio. Oltre alle commodity, anche beni di lusso come diamanti, gioielli e opere d'arte sono considerati beni rifugio in cui investire in momenti di turbolenza.

Passando invece ai beni immateriali, si può considerare un ampio ventaglio di strumenti finanziari che vengono considerati alla stregua di beni rifugio. Si può fare riferimento in questo caso sia a valute che a obbligazioni e azioni.

Sono considerati beni rifugio, ad esempio, i titoli di Stato emessi da Germania e Stati Uniti: due Paesi finanziariamente solidi che,



secondo le agenzie di rating, difficilmente avranno difficoltà a rimborsare i titoli emessi. Analogamente, le valute di un Paese economicamente solido sono viste come un possibile rifugio. Rispondono a questo profilo il dollaro Usa, lo yen e il franco svizzero.

Sebbene non possano propriamente considerarsi un 'bene rifugio', si comportano come tali anche le azioni appartenenti a settori anticiclici, tipicamente difensive perché risentono meno delle varie fasi del ciclo economico.

Il prezzo dell'oro vola grazie a guerre e tassi in calo

L'oro è il bene rifugio che ha guadagnato di più nell'ultimo anno. Agli inizi di ottobre il metallo ha superato per la prima volta il livello di 4.000 dollari all'oncia, con un rialzo de 50% circa dall'inizio dell'anno. Questo record rappresenta il culmine di un movimento iniziato nel 2022 a causa di fattori politici e macroeconomici. Sul primo versante è necessario chiamare in causa, almeno per l'ultima impennata, lo shutdown del Governo federale negli Usa mentre, in Europa, la crisi politica francese rafforza la percezione di instabilità alimentata dalle guerre in Ucraina e in Medio Oriente. Tra i principali driver del rally c'è anche la politica monetaria americana. Dopo il taglio dello scorso settembre, la Fed ha lasciato intendere di poter intervenire ancora entro fine anno. Tassi più bassi riducono il rendimento degli investimenti obbligazionari e aumentano l'attrattiva dell'oro, che non produce interessi ma mantiene il suo valore nel tempo. Il rally dell'oro si inserisce anche nel contesto di indebolimento del dollaro Usa: poiché il metallo è quotato in dollari, una moneta americana più debole ne aumenta il valore relativo per gli investitori esteri. A ciò si aggiunge la domanda delle banche centrali, che da mesi incrementano le riserve auree come forma di diversificazione. Infine, gli ETF sull'oro hanno registrato afflussi netti per oltre 17 miliardi di dollari solamente a settembre: un dato record che conferma il ruolo dell'oro come strumento di copertura contro i rischi di mercato.

Il prezzo dell'oro da inizio anno (€/g)



Fonte: orissimo.it

Bond, azioni e fondi comuni: tutti gli strumenti a disposizione per la finanza sostenibile

Investire secondo i criteri ESG significa investire secondo i principi del Global Compact dell'ONU relativi a diritti umani, lavoro e tutela dell'ambiente, gli obiettivi dell'Agenda 2030 dell'ONU per lo sviluppo sostenibile e dell'Accordo di Parigi sul clima

Gli strumenti finanziari sostenibili che troviamo sul mercato possono essere di tre tipologie: **obbligazioni, azioni, oppure quote di fondi comuni di investimento**. Tra gli strumenti finanziari più diffusi ci sono le obbligazioni verdi, sociali o sostenibili.

Le **obbligazioni verdi** hanno la particolarità di essere emesse per raccogliere risorse da destinare al finanziamento di specifici progetti con un impatto positivo sull'ambiente. Gli emittenti sono obbligati a produrre un rendiconto sull'effettivo impiego dei fondi. Un esempio sono i Buoni del Tesoro Poliennali Green (i BTP green) emessi dallo Stato Italiano. Le **obbligazioni sociali** sono invece finalizzate a finanziare iniziative sociali (ad esempio, infrastrutture sociali come scuole, abitazioni economiche, parchi pubblici); quelle sostenibili progetti che combinano obiettivi sociali e ambientali.

Anche le **azioni** di società con un buon rating ESG sotto il profilo della sostenibilità ambientale, sociale e della governance possono essere considerate uno strumento finanziario sostenibile.

Altri prodotti finanziari sostenibili o verdi sono le **quote di fondi comuni d'investimento** con caratteristiche di sostenibilità. I fondi con caratteristiche di sostenibilità sono quelli che selezionano le attività finanziarie seguendo una qualche strategia che tenga conto di obiettivi di tipo ambientale o sociale, oltre a quelli tradizionali di tipo finanziario. In questo caso, vengono selezionati titoli che sostengono progetti con un impatto ambientale o climatico positivo, come le obbligazioni verdi o azioni di imprese con un elevato rating di sostenibilità sociale. Le performance dei fondi ESG hanno mostrato solidità nel lungo termine, superando spesso i risultati dei fondi tradizionali e, complessivamente, si è assistito negli anni ad un aumento degli asset globali gestiti in modo sostenibile, sia nel comparto azionario che obbligazionario.

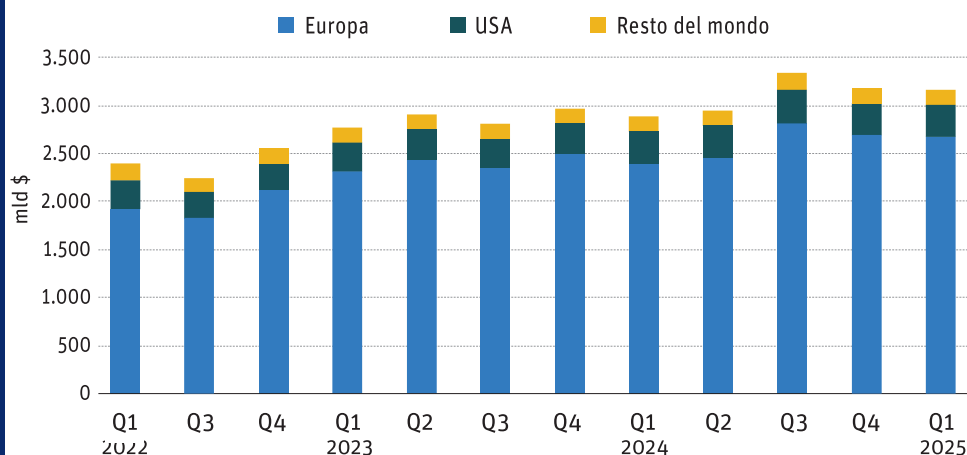
Analizzando i dati in modo più dettagliato emerge che la maggior parte dei fondi ESG ha sovraperformato le controparti tradizionali nel lungo termine: così è stato per il 68% dei fondi azionari globali e anche per il 75% dei fondi obbligazionari governativi in euro nell'arco temporale di un decennio.

Tuttavia nel 2025, si è verificata un moderato deflusso di capitali dai fondi ESG in Europa, invertendo una tendenza positiva di anni. Nei primi mesi del 2025, infatti, in Europa i fondi ESG hanno perso 1,2 miliardi di dollari, interrompendo una serie di flussi netti positivi lunga oltre 6 anni.

“

I FATTORI ESG (ENVIRONMENTAL, SOCIAL E GOVERNANCE) SONO QUELLI CONSIDERATI PER QUALIFICARE UNO STRUMENTO FINANZIARIO COME SOSTENIBILE. I FATTORI AMBIENTALI INCLUDONO LA MITIGAZIONE DEL RISCHIO CLIMATICO E LA TRANSIZIONE ENERGETICA. I FATTORI SOCIALI RIGUARDANO DISUGUAGLIANZE, INCLUSIONE E RISPETTO DEI DIRITTI UMANI. IL GOVERNO SOCIETARIO ASSICURA CHE LE DECISIONI DI AZIENDE PUBBLICHE E PRIVATE SIANO ASSUNTE SECONDO STANDARD SOCIALI E AMBIENTALI

Patrimonio globale trimestrale dei fondi sostenibili (miliardi di \$)



Fonte: Morningstar Direct. Dati a marzo 2025