



OCPI

La composizione dei detentori del debito pubblico italiano: un aggiornamento

di Valerio Ferraro*

5 agosto 2026

Le variazioni nella composizione dei detentori di titoli di Stato negli ultimi anni sono state guidate da due tendenze. La prima sono state le politiche condotte dalla BCE di Quantitative Easing fino al 2022 e di Quantitative Tightening da allora. A queste hanno principalmente corrisposto variazioni in riduzione, prima, e in aumento, poi, delle quote degli investitori esteri. La seconda riguarda le politiche del governo italiano per rafforzare la quota detenuta dalle famiglie italiane, ritenute investitori più stabili. Questa quota è aumentata dal 2022, ma a scapito degli investimenti da parte di banche e assicurazioni italiane, senza una riduzione della quota degli investitori esteri che anzi è aumentata rispetto al 2019.

* * *

Questa nota aggiorna i precedenti lavori dell'OCPI sui detentori del debito delle amministrazioni pubbliche italiane, basati sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia il 15 luglio 2026. I dati sui detentori si riferiscono ad aprile 2026.¹

La Banca d'Italia classifica i detentori in base alla residenza economica, cioè al Paese in cui hanno il proprio centro di interesse economico prevalente. Nelle sue statistiche, i titoli acquistati direttamente dalla BCE sono inclusi tra i non residenti, mentre quelli detenuti dalla Banca d'Italia tra i residenti. Come nelle precedenti note, attribuiamo però al Sistema europeo di banche centrali

* Questa nota è stata predisposta nell'ambito di una procedura sperimentale di redazione assistita da intelligenza artificiale generativa (Codex di OpenAI) delle nostre note di 'Aggiornamento' periodiche, configurando il modello sulle precedenti pubblicazioni OCPI sul tema e impiegandolo per l'aggiornamento dei dati e per la prima stesura. Fonti, calcoli e testo finale sono stati verificati e revisionati dall'autore, che ne assume la piena responsabilità.

¹ Per l'aggiornamento precedente, si veda la nostra nota: [Debito pubblico italiano: stabile, ma ancora molto costoso](#), 6 marzo 2026.

(SEBC) sia i titoli detenuti dalla Banca d'Italia sia una stima di quelli acquistati direttamente dalla BCE.²

Prima di esaminare le singole categorie, conviene considerare tre macrocategorie. Ad aprile 2026, i settori residenti diversi dalla Banca d'Italia detenevano complessivamente il 47% del debito, i non residenti, al netto della quota attribuita alla BCE, il 34%, mentre il SEBC deteneva il 19% (Tav. 1).³ Nel dettaglio:

- Nei sei mesi compresi tra ottobre 2025 e aprile 2026, la quota del SEBC è scesa dal 20,7% al 19%, con una riduzione delle consistenze di 49 miliardi di euro.
- Nello stesso periodo, la quota dei non residenti, al netto della stima della BCE, è salita dal 32,3% al 34% e le consistenze sono aumentate di 62,1 miliardi.
- Nel complesso, la quota dei residenti diversi dalla Banca d'Italia è rimasta al 47%, pur con un aumento delle consistenze di 10,4 miliardi. Al suo interno, la quota delle istituzioni finanziarie monetarie (IFM), soprattutto banche e fondi comuni monetari, è salita di 0,2 punti percentuali e quella degli altri residenti, in prevalenza famiglie e imprese non finanziarie, di 0,1 punti; la quota delle istituzioni finanziarie, fra cui assicurazioni, fondi pensione e fondi di investimento non monetari, è scesa di 0,3 punti.

² La percentuale del 10% riguarda chi effettuava gli acquisti, non la quota di titoli pubblici nei programmi. Nel PSPP la BCE effettuava il 10% degli acquisti mensili e il restante 90% era effettuato dalle banche centrali nazionali; al PEPP si applicavano gli stessi principi di condivisione del rischio. La stima OCPI attribuisce quindi alla BCE il 10% delle consistenze italiane del PSPP e del PEPP e sottrae lo stesso importo dai non residenti. Fonti: BCE, [FAQ on the public sector purchase programme](#) e [FAQ on the pandemic emergency purchase programme](#).

³ [Banca d'Italia, Base dati statistica](#); BCE, [Asset purchase programmes](#) e Pandemic emergency purchase programme.

Tav. 1: Debito pubblico per settore detentore
(in percentuale sul totale)

Periodo	Debito totale	SEBC	Totale residenti diversi dalla Banca d'Italia	IFM	Altre istituzioni finanziarie	Altri residenti	Non residenti al netto della BCE
	(mld di €)						
2019	2.415,60	18,30%	51,60%	25,60%	16,50%	9,50%	30,20%
2020	2.578,20	23,70%	48,80%	25,20%	14,50%	9,10%	27,60%
2021	2.686,70	27,70%	45,90%	24,40%	13,60%	7,90%	26,40%
2022	2.764,50	28,70%	47,50%	24,10%	13,90%	9,50%	23,80%
2023	2.870,00	26,70%	48,50%	21,50%	13,80%	13,20%	24,80%
2024	2.967,00	23,80%	47,50%	20,10%	13,30%	14,10%	28,70%
2025	3.095,90	20,30%	47,20%	20%	12,70%	14,50%	32,50%
apr. 2026	3.154,50	19%	47%	20,30%	12,10%	14,60%	34%

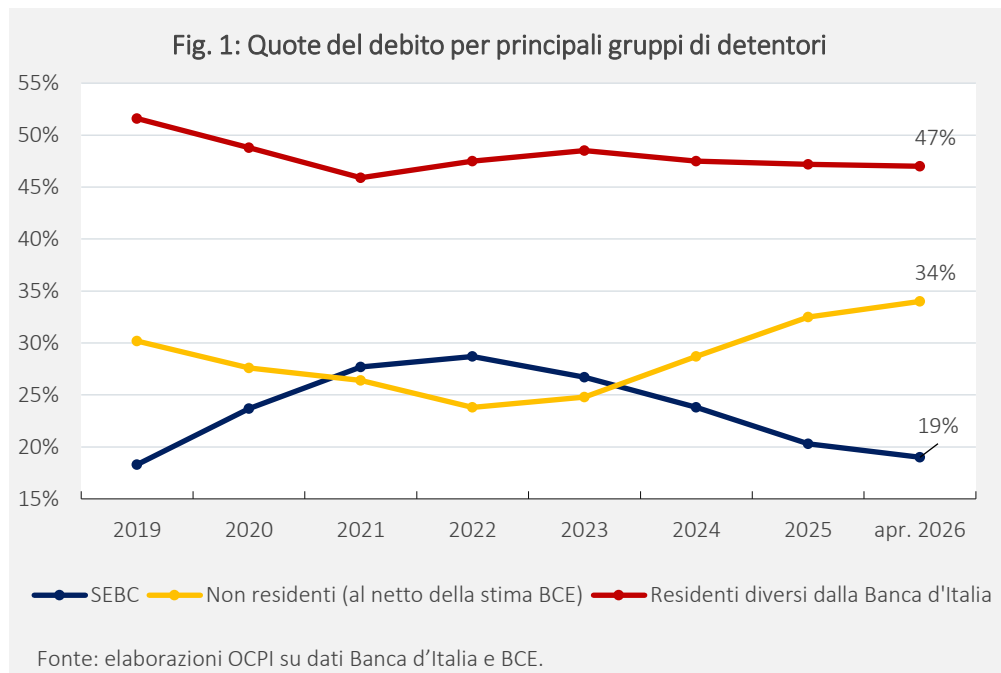
Fonte: elaborazioni OCPI su dati Banca d'Italia e BCE. Il SEBC comprende Banca d'Italia e la stima degli acquisti diretti della BCE.

Questi sviluppi recenti proseguono le tendenze di medio periodo. Tra il 2019 e il 2022, la quota del SEBC è salita dal 18,3% al 28,7% per effetto degli acquisti connessi al *Quantitative Easing* durante la pandemia, per poi ridursi al 19%. La quota dei non residenti ha seguito il percorso inverso: dal 30,2% del 2019 al 23,8% del 2022, per poi salire al 34% ad aprile 2026 (Fig. 1).⁴

All'interno dei settori residenti diversi dalla Banca d'Italia vi è stato invece uno spostamento dalle istituzioni finanziarie alle famiglie e alle imprese non finanziarie. Da aprile 2022 ad aprile 2026, la quota degli altri residenti, sostenuta anche dalle emissioni rivolte alle famiglie italiane, è salita dal 9,5% al 14,6%; nello stesso periodo, quella delle IFM è scesa dal 24,1% al 20,3% e quella delle istituzioni finanziarie dal 13,9% al 12,1%. Nel complesso, quindi, la quota dei residenti diversi dalla Banca d'Italia non è aumentata: è passata dal 47,5% nel 2022 al 47,2% nel 2026, rimanendo quindi sostanzialmente sotto i livelli del 2019 (51,6%). Il tentativo del governo di cambiare la composizione dei detentori verso investitori considerati meno volatili ha sì aumentato la detenzione da parte di famiglie e imprese, ma ha prodotto soprattutto una ricomposizione interna dei detentori residenti, senza ridurre la quota degli

⁴ Il PSPP, avviato nel 2015 nell'ambito dell'APP, e il PEPP, introdotto nel marzo 2020 per la pandemia, erano programmi di acquisto di titoli, soprattutto pubblici, con cui l'Eurosistema sosteneva i prezzi e riduceva rendimenti e costi di finanziamento. Gli acquisti netti terminarono nel marzo 2022 per il PEPP e nel giugno 2022 per l'APP; cessati anche i reinvestimenti, rispettivamente a fine 2024 e da luglio 2023, il portafoglio si riduce gradualmente. Fonte: BCE, [Asset purchase programmes; Annual Report 2024, sez. 2.2](#); [Annual Report 2025, sez. 2.2, «APP and PEPP portfolio developments»](#).

investitori esteri, considerati la componente più volatile. La quota liberata dal SEBC è stata infatti assorbita in larga parte dai non residenti.⁵



⁵ Sull'obiettivo di favorire una quota più stabile di debito detenuta dai risparmiatori residenti, si veda la nostra precedente nota: [BTP retail: quanto costano allo Stato?](#), 2 agosto 2023.