

SAVINGS & INVESTMENTS UNION: COME RIALLOCARE LA LIQUIDITÀ DELLE FAMIGLIE EUROPEE

Impatti su crescita, ricchezza e il contributo del
Private Banking in Italia.



SAVINGS & INVESTMENTS UNION: COME RIALLOCARE LA LIQUIDITÀ DELLA FAMIGLIE EUROPEE

**Impatti su crescita, ricchezza e il contributo del
Private Banking in Italia.**



Introduzione

La **Savings & Investments Union (SIU)** si inserisce nel percorso di completamento dell'Unione Europea, ponendo il risparmio al centro di una strategia volta a rafforzare **autonomia, sovranità economica e competitività globale** del continente. In un momento in cui l'interdipendenza con gli Stati Uniti e gli equilibri geopolitici globali sono oggetto di un profondo ripensamento, la capacità dell'Europa di valorizzare il proprio risparmio interno diventa un fattore determinante per sostenere la crescita e consolidare il proprio posizionamento strategico.

In questa prospettiva, **AIPB ha scelto di concentrarsi su uno degli elementi chiave della SIU**: la possibilità di trasformare la liquidità oggi detenuta dalle famiglie europee in una risorsa produttiva a beneficio dell'economia reale. Nell'Unione Europea oltre **12.000 miliardi di euro**, pari al **41% della ricchezza finanziaria investibile**, restano fermi sui conti correnti. Le simulazioni della **Commissione Europea** mostrano che una loro riallocazione anche parziale verso strumenti di investimento potrebbe generare **oltre 1.300 miliardi di euro di nuova ricchezza** entro il 2035.

Partendo da queste evidenze, **AIPB e Prometeia** hanno realizzato un esercizio analogo per l'Italia, Paese cruciale nel contesto europeo per dimensione del risparmio e ruolo del Private Banking. I risultati portano a una riallocazione di **233 miliardi di euro di liquidità** che potrebbe generare entro il 2040 un incremento di **154 miliardi di euro di ricchezza entro il 2040**, con effetti positivi su **PIL, consumi, investimenti, entrate fiscali e riduzione del debito/PIL**.

All'interno di questo scenario, il **Private Banking italiano** emerge come un **attore chiave**: un settore maturo, capillare e orientato alla consulenza evoluta, in grado di accompagnare le famiglie più patrimonializzate – circa il 3% del totale – in un percorso di investimento consapevole e di lungo periodo.

Con questo lavoro, AIPB intende mostrare come una **gestione più efficiente del risparmio privato** possa rappresentare non solo una leva di crescita economica, ma anche una **scelta di politica industriale e strategica per l'Europa**, rafforzando la sua autonomia e competitività nel nuovo scenario globale.

ANDREA RAGAINI
Presidente AIPB

KEY FINDINGS

Un'Europa a passo lento

1,4 volte

è l'aumento del PIL europeo tra il 2000 e il 2024, un ritmo di crescita molto inferiore rispetto a quello americano, dove l'economia è quasi triplicata.

30%

della ricchezza delle famiglie europee è detenuto in liquidità, (contro l'11% negli USA) limitando così il potenziale di crescita.

300 mld

di euro di risparmio europeo ogni anno finanziano l'economia statunitense.

15%

è la quota media di reddito che le famiglie europee risparmiano, più di tre volte il livello americano.

Il potenziale nascosto del risparmio europea

29.000 mld

di ricchezza finanziaria investibile.

12.000 mld

di liquidità inattiva sui conti correnti.

232 mld

è la nuova ricchezza che potrebbe essere generata, entro il 2035, da una riallocazione moderata (media UE) verso azioni e fondi comuni di investimento. Una riallocazione più ambiziosa (Top 5 Stati membri con maggiore incidenza), + 1.336 mld.

Risparmio come risorsa strategica

l'Europa non soffre di scarsità di capitale, ma di inefficienza nell'uso delle risorse già disponibili.



KEY FINDINGS

Il caso italiano

4.000 mld

di ricchezza finanziaria investibile

+154 mld

è la ricchezza derivante dalla liquidità riallocata in azioni e fondi comuni di investimento entro il 2040, +64 mld di consumi, +25 mld di investimenti, +0,31 pp di PIL, +34 mld di entrate fiscali e -3 pp di debito/PIL

3%

delle famiglie italiane appartenenti al segmento Private è responsabile di gran parte degli effetti positivi complessivi della riallocazione

Un'Europa attrattiva e produttiva

Semplificazione normativa

Revisione vincoli Solvency 2 e rimodulazione categorie investitori MIFID2 con l'introduzione di una terza figura compresa tra il retail e il professionale in grado — per requisiti patrimoniali e con il supporto di una consulenza evoluta — di accedere ad un'ampia gamma di strumenti di investimento in economia reale

Incentivi fiscali ed economici

Revisione disciplina fiscale nazionale per una modulazione delle aliquote sui redditi di capitale e sulle plusvalenze legata alla durata dell'investimento e creazione meccanismo "Euro Cashback" per finanziare infrastrutture strategiche europee con un mix di capitali privati e debito pubblico europeo e porate risorse anche ai mercati dei capitali dei singoli paesi membri.

Obiettivo strutturale

potenziare la capitalizzazione delle imprese europee, aumentare la profondità dei mercati dei capitali e ridurre la dipendenza dal credito bancario.



01. Le motivazioni per cui la SIU è rilevante

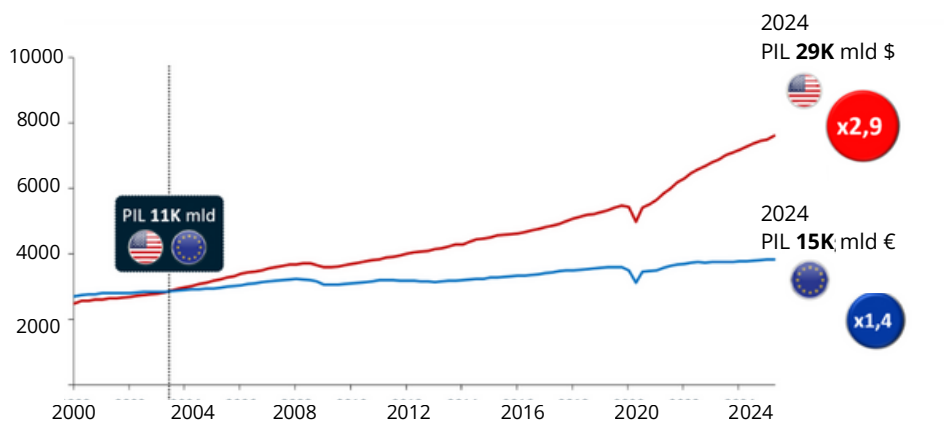
La Savings & Investments Union (SIU) è una strategia lanciata dalla Commissione Europea nel marzo 2025, che nasce con un obiettivo preciso: favorire la crescita economica dell'Unione Europea rafforzando il legame tra risparmio e investimento. L'iniziativa punta a costruire un mercato dei capitali integrato, competitivo e profondo, in grado di mobilitare le risorse finanziarie Private europee verso progetti produttivi, innovazione e sostenibilità.

Alla base del progetto vi è la consapevolezza che la crescita dell'Europa è rimasta debole per oltre due decenni e che una parte rilevante del risparmio accumulato non viene oggi pienamente messa al servizio dell'economia reale. La SIU nasce dunque come una risposta sistemica: trasformare il risparmio in motore di sviluppo e rendere l'Unione Europea più resiliente e dinamica nel contesto globale.

UN'EUROPA A PASSO LENTO: LE CAUSE STRUTTURALI DELLA BASSA CRESCITA

Negli ultimi vent'anni, l'Unione Europea ha mostrato una **crescita significativamente più lenta rispetto alle altre grandi economie mondiali**. Dal 2000 al 2024, il PIL europeo è aumentato di 1,4 volte, passando da circa 11 mila miliardi a 15 mila miliardi di euro, mentre negli Stati Uniti è quasi triplicato, raggiungendo 29 mila miliardi di dollari (+190%).

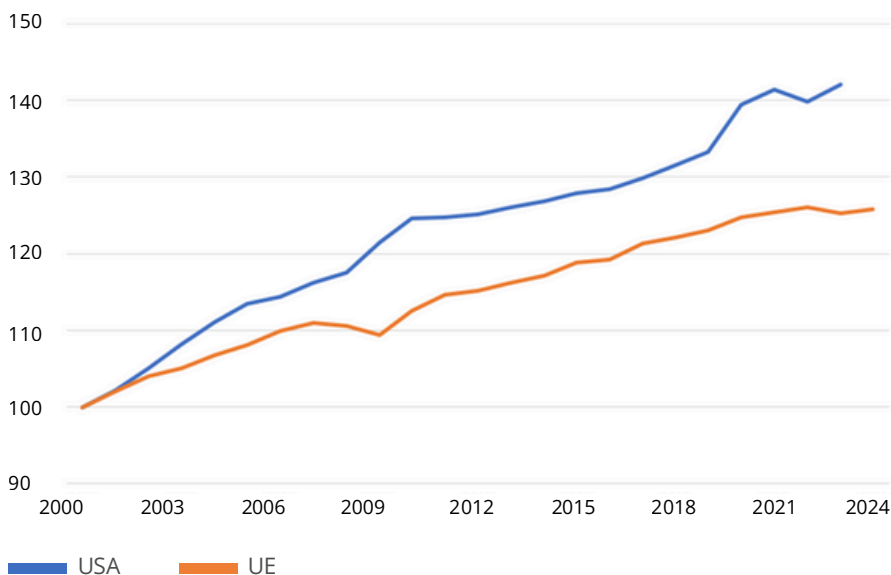
GRAFICO 1.1 - PRODOTTO INTERNO LORDO TRIMESTRALE: USA VS EU



Fonte: elaborazione AIPB su dati World Bank, European Central Bank e LSEG

Questa divergenza evidenzia una minore efficienza complessiva del sistema economico e finanziario europeo. Uno dei principali fattori alla base del divario è la **minore crescita della produttività**. Dal 2000 a oggi, la produttività del lavoro è cresciuta del 45% negli USA contro appena 25% in Europa, in un contesto meno favorevole all'innovazione nei settori più tecnologicamente avanzati.

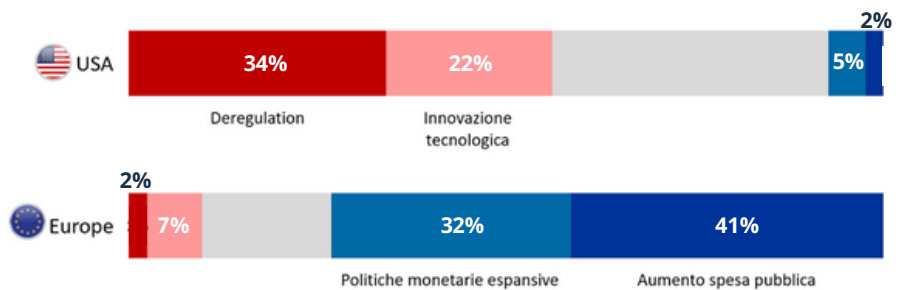
GRAFICO 1.2 - PRODUTTIVITÀ (GDP PER ORA LAVORATA, INDICE 100=2000): USA VS EU



Fonte: elaborazione AIPB su dati OECD

Dall'Osservatorio di AIPB del 2025, basato sulle risposte degli asset manager associati, emerge l'opinione che negli Stati Uniti la crescita sia stata trainata da deregulation (34%) e innovazione tecnologica (22%), mentre in Europa siano state prevalenti politiche monetarie espansive (32%) e l'aumento della spesa pubblica (41%).

GRAFICO 1.3 - DRIVERS DELLA CRESCITA ECONOMICA: OUTLOOK AIPB, OPINIONI DEGLI ASSET MANAGER



Fonte: AIPB dati su Outlook

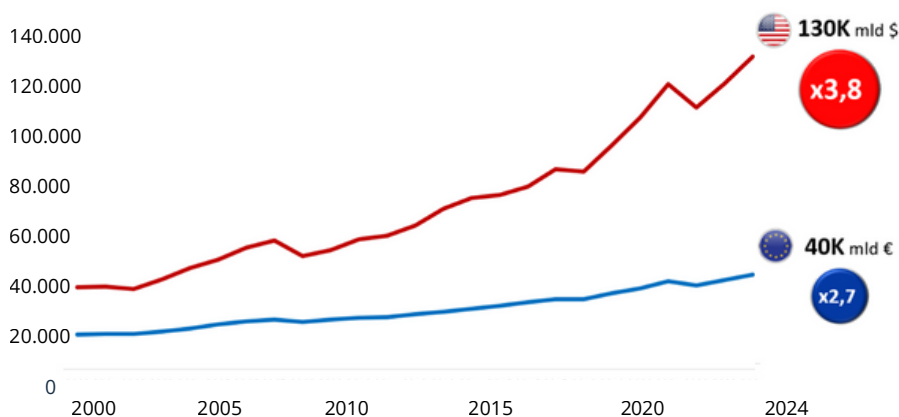
Nota:

L'Outlook AIPB è una survey rivolta agli asset manager associati ad AIPB che indaga la view a 12 mesi dei mercati e dei macro trend, rilevazione effettuata a maggio 2025.

IL RISPARMIO EUROPEO È ABBONDANTE MA POCO PRODUTTIVO

Dal 2000 al 2024, **la ricchezza finanziaria delle famiglie europee è aumentata di 2,7 volte**, passando a circa 40 mila miliardi di euro, mentre **negli Stati Uniti è cresciuta di 3,8 volte**, fino a 130 mila miliardi di dollari.

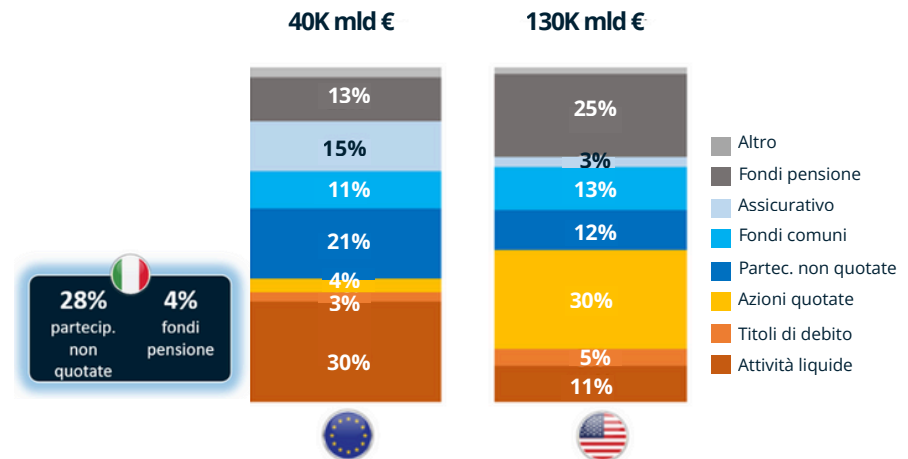
GRAFICO 1.4 - RICCHEZZA FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE: USA VS EU



Fonte: elaborazione AIPB - Prometeia su dati Eurostat, OECD e Federal Reserve

Una delle ragioni di questo divario sta nella composizione dei portafogli finanziari: in Europa prevale la liquidità (30% del totale, contro 11% negli USA), mentre la quota investita in azioni quotate è appena 4% (negli USA 30%) e nei fondi pensione 13% (negli USA 25%). Una caratteristica peculiare delle economie europee il possesso di azioni e partecipazioni non quotate (21% eu vs 12% USA), spesso legate al controllo diretto di imprese familiari o di attività produttive. Questa composizione prudente riflette una cultura finanziaria più difensiva, un'attitudine alla chiusura del capitale di impresa e una scarsa abitudine all'investimento di lungo periodo. L'allocazione inefficiente riduce la capacità di crescita della ricchezza e limita l'impatto del risparmio sull'economia reale.

**GRAFICO 1.5 - ALLOCAZIONE DI PORTAFOGLIO DELLE FAMIGLIE:
EU VS USA**



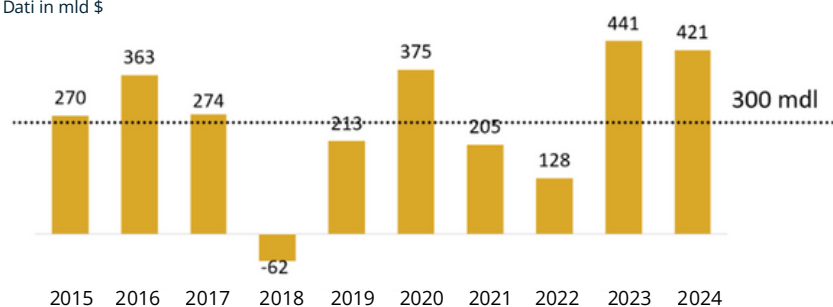
Fonte: elaborazione AIPB - Prometei su dati European Central Bank, Bureau of Economic Analysis e Federal Reserve

RISPARMI CHE FINANZIANO LA CRESCITA FUORI DALL'EUROPA

Un ulteriore fattore che rende necessaria un'azione che si occupi dei risparmi europei è l'evidenza che questi ultimi vanno a finanziare la crescita economica al di fuori dei confini dell'Unione, in particolare negli Stati Uniti. Negli ultimi dieci anni, infatti, i **flussi finanziari netti dall'Europa verso gli USA sono stati in media pari a 300 miliardi di euro l'anno, come evidenziato anche nel Rapporto Letta sulla Capital Markets Union**. Nel 2023 hanno raggiunto un picco di oltre 440 miliardi di dollari, trasformandosi in una dinamica strutturale. La ragione principale risiede nella scarsa profondità del mercato dei capitali europeo: fatto 100 l'equity globale, gli Stati Uniti rappresentano il 64%, l'Europa solo il 12%. Questo limita la capacità di trattenere e valorizzare il risparmio all'interno del continente e riduce il potenziale di crescita delle imprese europee.

GRAFICO 1.6 - FLUSSI FINANZIARI DALL'EUROPA VERSO GLI STATI UNITI (\$)

Dati in mld \$

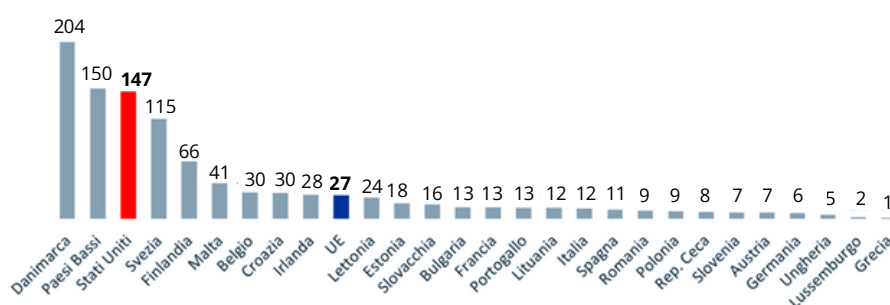


Fonte: elaborazione AIPB - Bureau of Economic Analysis

FONDI PENSIONE POCO DIFFUSI E WELFARE PUBBLICO DOMINANTE

La SIU vuole dare una risposta anche al problema strutturale della **scarsa diffusione dei fondi pensione**. Nell'Unione Europea, il patrimonio dei fondi pensione vale circa il 27% del PIL, contro il 147% negli Stati Uniti.

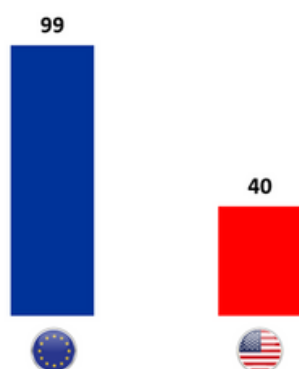
GRAFICO 1.7 - FONDI PENSIONE SU PIL (%)



Fonte: elaborazione AIPB su dati OECD

In Europa, **i sistemi pubblici di welfare** e previdenza hanno garantito per decenni **un'elevata copertura sociale**, riducendo la necessità di forme di risparmio previdenziale privato. **Con appena il 6% della popolazione mondiale, l'UE sostiene il 50% della spesa pensionistica globale**, mentre il 99% della popolazione è coperta da programmi sanitari pubblici (contro il 40% negli USA). Un modello che ha garantito coesione, ma che oggi deve confrontarsi con invecchiamento demografico e sostenibilità dei bilanci pubblici.

GRAFICO 1.8 - COPERTURA ASSICURATIVA SANITARIA (% DI POPOLAZIONE COPERTA DA PROGRAMMI SANITARI PUBBLICI O ASSICURAZIONI SANITARIE OBBLIGATORIE REGOLAMENTATE DALLLO STATO)

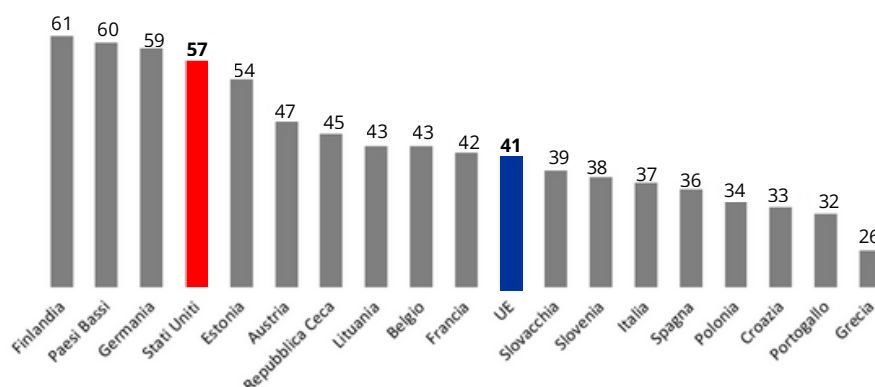


Fonte: elaborazione AIPB su dati OECD

EDUCAZIONE FINANZIARIA: UN TASSELLO FONDAMENTALE PER IL SUCCESSO DELLA SIU

L'ultimo elemento riguarda il livello di educazione finanziaria, che in Europa resta disomogeneo e inferiore a quello degli Stati Uniti. Solo **il 41% della popolazione europea possiede conoscenze finanziarie adeguate**, contro il 57% negli USA. Ma la media europea nasconde forti disparità: dal 60% dei Paesi Bassi e della Germania al 36% dell'Italia e al 26% della Grecia. Questa disomogeneità culturale incide direttamente sulla capacità delle famiglie di pianificare e investire, limitando la crescita del mercato dei capitali e la diffusione di strumenti finanziari evoluti. Una cultura finanziaria più solida e condivisa è quindi condizione necessaria per il raggiungimento degli obiettivi indicati dalla SIU e per una partecipazione consapevole dei cittadini alle opportunità offerte dagli investimenti finanziari.

GRAFICO 1.9 - BASSA EDUCAZIONE FINANZIARIA (% POPOLAZIONE CON CONOSCENZE ADEGUATE)



Per UE punteggio >70/100 per USA, per USA corrette 3 risposte su 4.

Fonte: per i dati EU OECD/INFE 2023; per i dati USA S&P/GFLEC FinLit Survey

La Savings & Investment Union risponde a un'esigenza strategica: **rimettere in moto il potenziale di crescita dell'Europa**, trasformando un'eccedenza di risparmio in un motore di sviluppo sostenibile. Crescita debole, produttività stagnante, mercati frammentati, scarsa cultura finanziaria e dipendenza dal welfare pubblico compongono un quadro che richiede una risposta coordinata. La SIU mettendo l'accento sulla valorizzazione del risparmio europeo, intende rafforzare l'autonomia finanziaria dell'Unione e rendere più inclusiva e competitiva la crescita del continente.



02. Le leve del risparmio europeo

Il primo capitolo ha messo in luce le caratteristiche strutturali che, nel tempo, hanno reso l'Europa più fragile e meno dinamica rispetto ad altre economie avanzate. Questo secondo capitolo vuole invece individuare le leve concrete su cui l'Europa può agire per invertire la tendenza, restituendo al continente un ruolo di primo piano nello scenario economico globale.

In questo contesto, la Savings & Investments Union rappresenta lo strumento attraverso cui trasformare una delle maggiori risorse europee — il risparmio delle famiglie — in un motore di sviluppo. Il continente, infatti, può contare su due asset fondamentali: un'elevata propensione al risparmio, tra le più alte al mondo; e una ricchezza privata consistente, che costituisce un importante bacino potenziale per la crescita futura.

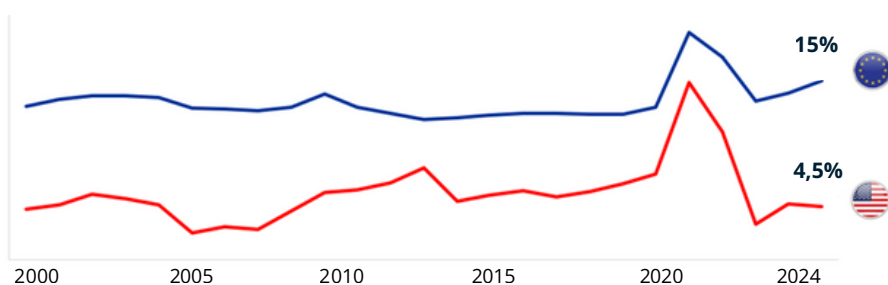
La sfida per la SIU è rendere questa ricchezza più dinamica e orientata alla produttività, spostando progressivamente il risparmio immobilizzato in investimento produttivo.

UN'ELEVATA PROPENSIONE AL RISPARMIO

Le famiglie europee risparmiano in media il 15% del reddito disponibile, un valore circa tre volte superiore rispetto agli Stati Uniti (4,5%). Questo comportamento riflette un tratto culturale profondo, improntato alla prudenza e alla stabilità, sostenuto da un welfare pubblico diffuso e da una minore abitudine a investire nel lungo periodo.

Pur rappresentando un elemento di cautela, **questa propensione al risparmio è anche una risorsa strategica**: un capitale interno che, se opportunamente indirizzato, può alimentare la crescita reale, sostenere l'innovazione e rafforzare l'autonomia finanziaria dell'Unione Europea.

**GRAFICO 2.1 - PROPENSIONE AL RISPARMIO UE VS USA
(% REDDITO RISPARMIATO)**

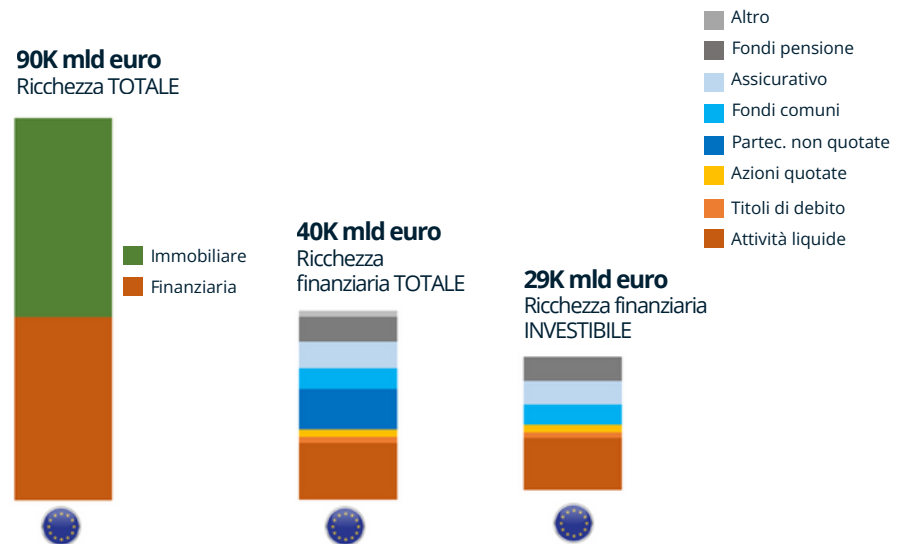


Fonte: elaborazione AIPB - Prometeia su dati BCE, Eurostat, Bureau of Economic Analysis e Federal Reserve

UNA GRANDE RICCHEZZA FINANZIARIA DA VALORIZZARE

Nel complesso, la **ricchezza totale delle famiglie europee raggiunge circa 90.000 miliardi di euro, di cui 40.000 miliardi in attività finanziarie**. Escludendo le partecipazioni non quotate e le azioni detenute nelle proprie imprese, la ricchezza finanziaria investibile — ossia quella effettivamente mobilitabile — ammonta a 29.000 miliardi di euro. Questa ricchezza è concentrata soprattutto nei tre maggiori Paesi dell'Unione — Germania, Francia e Italia — che insieme rappresentano circa il 58% del totale. Un patrimonio imponente, ma distribuito in modo disomogeneo e allocato in maniera inefficiente, con una quota eccessiva di risorse ferme in liquidità.

GRAFICO 2.2 - SCOMPOSIZIONE DELLA RICCHEZZA IN EUROPA



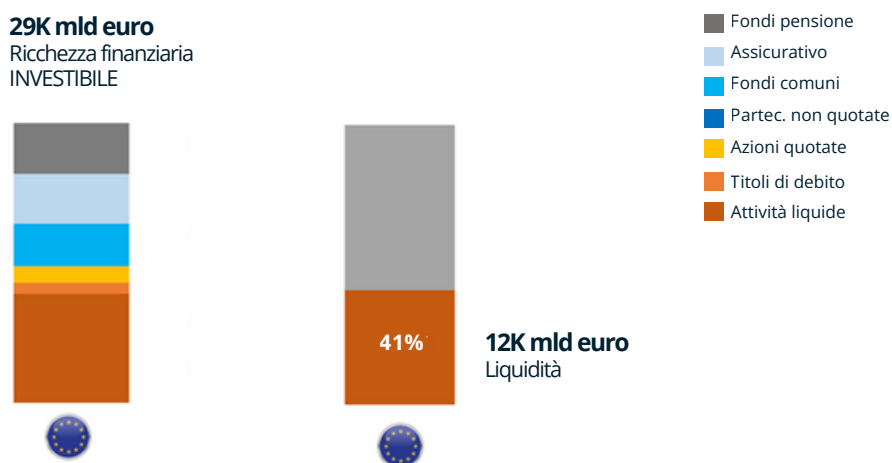
Fonte: elaborazione AIPB – Prometeia su dati European Central Bank, Eurostat, Banca d'Italia e LSEG

UNA RICCHEZZA TROPPO FERMA IN LIQUIDITÀ

La principale criticità della ricchezza europea riguarda la composizione dei portafogli finanziari. Circa **il 41% della ricchezza investibile — pari a 12.000 miliardi di euro — è detenuto in forma liquida**, vale a dire depositi bancari o strumenti a basso rendimento.

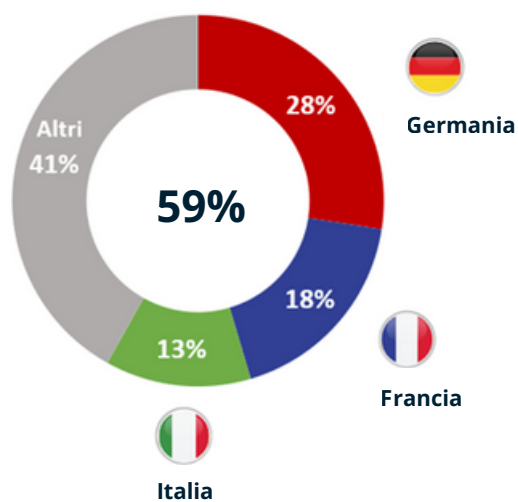
Si tratta di capitali che, nella pratica, non generano valore né per le famiglie né per l'economia nel suo complesso. Anche in questo caso la concentrazione è elevata: Germania, Francia e Italia rappresentano da sole circa il 59% della liquidità totale. L'Europa dovrebbe mirare quindi a liberare parte di questo capitale dormiente, favorendo una graduale riallocazione verso strumenti finanziari produttivi e sostenibili.

GRAFICO 2.3 - SCOMPOSIZIONE DELLA RICCHEZZA FINANZIARIA INVESTIBILE IN EUROPA CON DETTAGLIO LIQUIDITÀ



Fonte: elaborazione AIPB - Prometeia su dati European Central Bank, Eurostat, Banca d'Italia e LSEG

GRAFICO 2.4 - TOP 3 PAESI PER DETENZIONE DI LIQUIDITÀ NEI PORTAFOGLI IN EUROPA



Fonte: elaborazione AIPB - Prometeia su dati European Central Bank, Eurostat, Banca d'Italia e LSEG

LA SIMULAZIONE DELLA COMMISSIONE EUROPEA: UN POTENZIALE ENORME

Per stimare la potenziale crescita degli investimenti sui mercati dei capitali, **la Commissione Europea ha condotto un esercizio di simulazione**, presentato nello *Staff Working Document on the Savings and Investments Union* (2025). **L'analisi valuta l'impatto di un riallineamento delle scelte di portafoglio delle famiglie europee** verso strumenti orientati alla crescita, come fondi comuni e azioni.

Simulazione della Commissione Europea

L'esercizio condotto dalla **Commissione Europea** stima il **potenziale di crescita** derivante da una maggiore esposizione delle famiglie europee verso attività finanziarie a più alto rischio e rendimento, come azioni quotate e fondi comuni di investimento. L'analisi si basa su un **modello di convergenza dei portafogli finanziari**, che ipotizza un progressivo riallineamento della composizione del risparmio delle famiglie europee a quella dei Paesi più virtuosi.

Sono stati definiti **due scenari di riferimento**: uno moderato, in cui l'allocazione al rischio (azioni e fondi) raggiunge almeno la media UE nel periodo 2010-2023 (26,8% del portafoglio liquido); e uno ambizioso, che assume la convergenza verso i cinque Stati membri con la più elevata quota media di asset rischiosi (40,7%). La riallocazione ipotizzata avviene riducendo gradualmente la quota di attività più sicure e liquide — depositi bancari, contante e titoli obbligazionari — **a favore di strumenti finanziari** di mercato. Per la stima dei rendimenti attesi, la Commissione ha utilizzato dati storici su indici azionari e obbligazionari europei e sui tassi d'interesse dei depositi bancari, assumendo un rendimento medio lordo del 7% per azioni e fondi e 2,5% per depositi e titoli di debito.

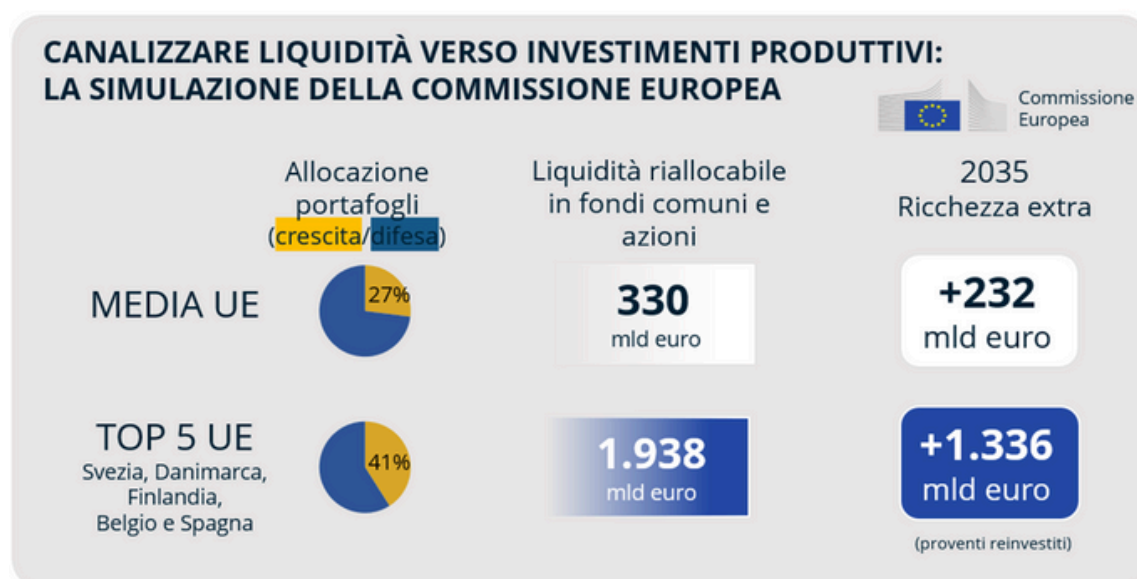
Questa simulazione rappresenta un esercizio di valutazione potenziale, volto a stimare gli **effetti macroeconomici** di una maggiore integrazione dei mercati dei capitali europei e di una **più ampia partecipazione delle famiglie agli investimenti produttivi**.

I RISULTATI

Nell'**ipotesi media UE**, la **riallocazione** dei portafogli **smobiliterebbe 330 miliardi di euro verso investimenti produttivi, generando +232 miliardi di euro di nuova ricchezza entro il 2035**, tenendo conto dei rendimenti reinvestiti. Nello **scenario avanzato Top 5**, la riallocazione potenziale salirebbe a **1.938 miliardi di euro**, con un **effetto ricchezza** di **+1.336 miliardi di euro**, sempre considerando il reinvestimento dei rendimenti nel periodo di analisi.

Anche un modesto spostamento di liquidità può quindi migliorare le performance dei portafogli finanziari delle famiglie europee e indirettamente sostenere la crescita economica. La simulazione dimostra il potenziale di una gestione più efficiente del risparmio europeo, capace di trasformare la liquidità in capitale produttivo a beneficio congiunto dei cittadini e del sistema economico.

FIGURA 2.1 - LA SIMULAZIONE DELLA COMMISSIONE EUROPEA



Fonte: elaborazione AIPB – Prometeia su dati European Central Bank, Eurostat, Banca d'Italia e LSEG

UN BACINO DI CAPITALE DECISIVO PER LA CRESCITA EUROPEA

L'analisi della Commissione conferma che l'Europa non soffre di scarsità di risparmio, ma di un utilizzo inefficiente delle risorse: con un patrimonio investibile di 29.000 miliardi di euro e una propensione al risparmio tra le più alte al mondo, l'Unione dispone già oggi dei mezzi per finanziare la propria competitività futura.



03. Il caso italiano e il ruolo delle famiglie Private

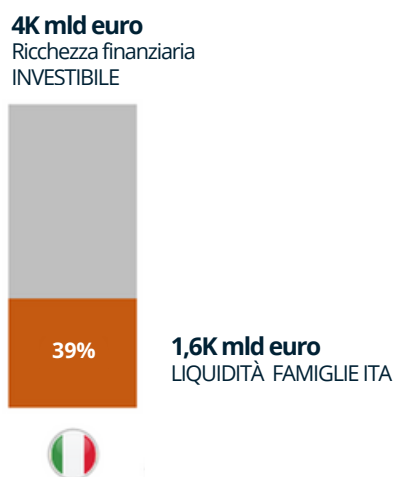
UNA SIMULAZIONE PER L'ITALIA

Dopo aver analizzato la simulazione condotta a livello europeo, **AIPB e Prometeia hanno applicato lo stesso modello al mercato italiano per stimare il potenziale impatto della riallocazione della liquidità detenuta dalle famiglie verso investimenti produttivi.**

In **Italia**, la **ricchezza finanziaria** investibile ammonta a circa **4.000 miliardi** di euro, di cui il **39%** – pari a **1.600 miliardi** di euro – è oggi detenuto **in forma liquida**¹. Questa quota è perfettamente in linea con la media europea, segno che il comportamento delle famiglie italiane non si discosta dagli standard medi europei.

¹ La liquidità comprende biglietti e monete, depositi a vista, buoni postali e altri depositi.

GRAFICO 3.1 - RICCHEZZA INVESTIBILE ITALIANA: DETTAGLIO LIQUIDITÀ



Fonte: elaborazione AIPB – Prometeia su dati Banca d'Italia

L'Italia è, insieme al resto d'Europa, un'economia tradizionalmente bancocentrica: la liquidità depositata dalle famiglie è già in parte canalizzata verso le imprese attraverso gli intermediari finanziari. Non a caso, anche la simulazione europea della Commissione ipotizza spostamenti contenuti di liquidità proprio per preservare la stabilità finanziaria del sistema.

A partire da questa base, l'esercizio ha applicato lo scenario **"ambizioso"** – quello che ipotizza un riallineamento delle allocazioni dei portafogli italiani alla media dei cinque Paesi europei più virtuosi (Svezia, Danimarca, Finlandia, Belgio e Spagna), nei quali circa il 41% del portafoglio è investito in strumenti orientati alla crescita, come fondi comuni e azioni. Con questo scenario, **la liquidità potenzialmente riallocabile risulterebbe pari a 233 miliardi di euro.**

Simulazione AIPB-Prometeia

Utilizzando la metodologia della Commissione Europea, AIPB e Prometeia hanno stimato l'impatto macroeconomico di una riallocazione parziale della liquidità delle famiglie italiane verso strumenti finanziari orientati alla crescita.

L'Italia risulta in linea con i livelli medi UE, ma in caso di allineamento ai Paesi top five gli investimenti in azioni e fondi comuni potrebbero essere più alti di 233 miliardi di euro, calcolati sulla ricchezza del 2024.

L'esercizio è stato implementato in tre step successivi per distinguere gli effetti generati da ciascuna componente:

- **Effetto riallocazione:** spostamento della liquidità verso azioni e fondi comuni, con effetti di rivalutazione stimati endogenamente dal modello e variazioni nei rendimenti. È incluso il venir meno del flusso di interessi sui depositi (calcolato con un tasso medio dello 0,6%) e la maggiore remunerazione derivante dagli investimenti in strumenti di mercato;

- **Effetto reddito disponibile** (dividendi e cedole): determinato dagli utili distribuiti. Per la clientela Private si è utilizzato il dividend yield medio sui titoli azionari globali degli ultimi 20 anni (2,4%), mentre per la restante clientela il rendimento sui titoli azionari europei (2,9%), coerente con la metodologia della Commissione. Per i fondi comuni si è considerato che circa il 20% dei prodotti distribuiti in Italia sia a cedola;

- **Effetto imprese:** una parte degli investimenti azionari della clientela Private e la totalità di quelli della clientela non Private sono stati ipotizzati come indirizzati verso imprese italiane, generando così un effetto moltiplicativo sulla crescita interna.

FIGURA 3.1 - LA SIMULAZIONE SUL MERCATO ITALIANO

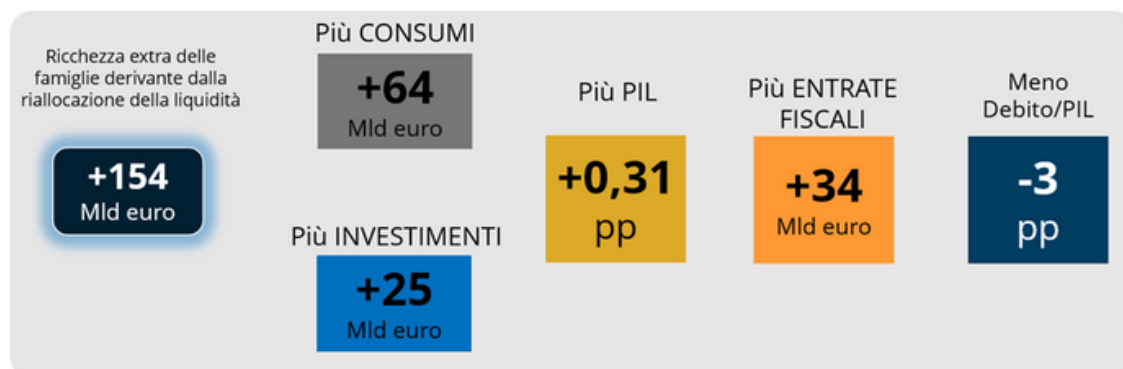


Fonte: AIPB-Prometeia, «Savings & Investments Union: come riallocare la liquidità delle famiglie europee. Impatti su crescita, ricchezza e contributo del Private Banking»

GLI EFFETTI SULL'ECONOMIA ITALIANA

L'effetto della riallocazione di questi 233 miliardi di euro si manifesta progressivamente e in modo cumulato entro il 2040, generando un **incremento della ricchezza delle famiglie di 154 miliardi di euro**. L'aumento della ricchezza stimola i **consumi** (+64 miliardi di euro), gli **investimenti** (+25 miliardi) e la crescita del **PIL** (+0,31 punti percentuali). Questo effetto si riflette anche sui conti pubblici: le **entrate fiscali** aumenterebbero di circa 34 miliardi di euro, mentre il **rapporto debito/PIL** si ridurrebbe di 3 punti percentuali.

FIGURA 3.2 - GLI EFFETTI DELLA RIALLOCAZIONE SUL PAESE AL 2040



Fonte: AIPB-Prometeia, «Savings & Investments Union: come riallocare la liquidità delle famiglie europee. Impatti su crescita, ricchezza e contributo del Private Banking»

LE FAMIGLIE PRIVATE: UN SEGMENTO STRATEGICO PER LA SIU

Dopo aver analizzato gli effetti sull'intero sistema, AIPB e Prometeia hanno concentrato l'attenzione sulle famiglie private, segmento ad alta capacità patrimoniale e con un ruolo chiave.

Le famiglie Private sono definite come quelle che possiedono un patrimonio finanziario investibile pari ad almeno 500.000 euro. Si tratta di una sottocategoria delle famiglie italiane.

Nell'esercizio si è ipotizzato che, **su 233 miliardi** di euro complessivi, **85 miliardi** siano **attribuibili alla clientela Private** — liquidità in eccesso rispetto a quella detenuta per scopi precauzionali — e 148 miliardi alle altre famiglie. I depositi precauzionali sono stati stimati sulla base delle dichiarazioni raccolte nell'Indagine sui Bilanci delle Famiglie Italiane della Banca d'Italia.

FIGURA 3.3 - LA SIMULAZIONE SULLE FAMIGLIE PRIVATE



Fonte: AIPB-Prometeia, «Savings & Investments Union: come riallocare la liquidità delle famiglie europee. Impatti su crescita, ricchezza e contributo del Private Banking»

UN'IPOTESI DI ALLOCAZIONE AMBIZIOSA

Nel caso delle famiglie Private, la simulazione sviluppata da AIPB e Prometeia adotta un'ipotesi più ambiziosa rispetto a quella elaborata a livello europeo: **si ipotizza che gli 85 miliardi di euro di liquidità riallocabile vengano interamente destinati a investimenti in azioni globali.**

L'ipotesi è compatibile con la dimensione complessiva dei portafogli, poiché gli 85 miliardi rappresentano solo il **6,5% del patrimonio totale**: anche dopo la riallocazione, ciascuna famiglia Private manterrebbe in media **178.000 euro di liquidità residua**, una soglia di sicurezza ampiamente adeguata.

Le famiglie Private, circa **730.000 nuclei** (pari al 3% del totale nazionale), costituiscono un **segmento numericamente contenuto ma di rilievo strategico**: la loro dimensione limitata e la concentrazione della ricchezza rendono possibile un impatto più immediato di un'eventuale riallocazione della liquidità.

Queste famiglie sono inoltre già seguite da strutture di consulenza evoluta, in grado di tradurre rapidamente le scelte di portafoglio in operazioni concrete. Il Private Banking, con una rete di 17.000 professionisti attivi sul territorio, rappresenta l'infrastruttura ideale per accompagnare questo processo, garantendo competenza, prossimità e continuità nella gestione del patrimonio.

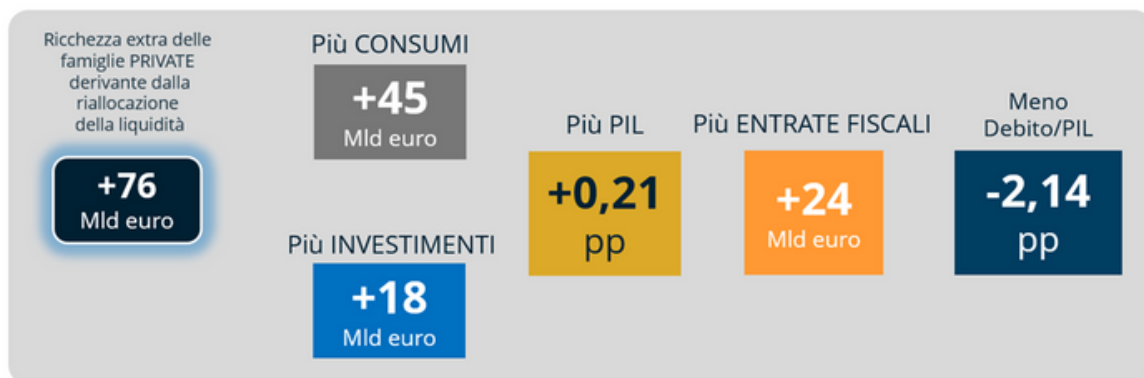
GLI EFFETTI DELLA RIALLOCAZIONE PRIVATE

L'applicazione della simulazione al segmento delle famiglie Private mostra un **effetto ricchezza al 2040 di +76 miliardi di euro**, derivante dalla riallocazione degli 85 miliardi di liquidità verso azioni globali.

Anche in questo caso si attiva un circolo virtuoso che genera ricadute positive sull'economia reale:

- + 45 mld** di consumi;
- + 18 mld** di investimenti;
- + 0,21** punti percentuali di PIL;
- + 24 mld** di maggiori entrate fiscali;
- 2,14** punti percentuali di riduzione del rapporto debito/PIL

FIGURA 3.4 - GLI EFFETTI DELLA RIALLOCAZIONE DELLE FAMIGLIE PRIVATE AL 2040



Fonte: AIPB-Prometeia, «Savings & Investments Union: come riallocare la liquidità delle famiglie europee. Impatti su crescita, ricchezza e contributo del Private Banking»

FAMIGLIE PRIVATE DECISIVE PER IL CAMBIAMENTO

Le Famiglie Private rappresentano solo il 3% del totale delle famiglie italiane, ma il loro peso economico è percentualmente più significativo: pur essendo una minoranza numerica, contribuiscono per oltre il 50% agli effetti complessivi generati dalla riallocazione della liquidità a livello nazionale. In particolare: **il 49% dell'effetto ricchezza complessivo, il 71% degli effetti su consumi e investimenti, il 68% su PIL, e il 71% sulla riduzione del rapporto debito/PIL.**

Questi risultati mostrano che, pur essendo necessario coinvolgere tutti i risparmiatori nel percorso della Savings & Investment Union, esistono pool di ricchezza più prontamente e più efficacemente mobilitabili. Le famiglie Private dispongono di patrimoni più consistenti, consulenza evoluta e strumenti già operativi: in altre parole, possono muoversi più rapidamente.

GRAFICO 3.2 - RICCHEZZA EXTRA DERIVANTE DALLA RIALLOCAZIONE DELLA LIQUIDITÀ

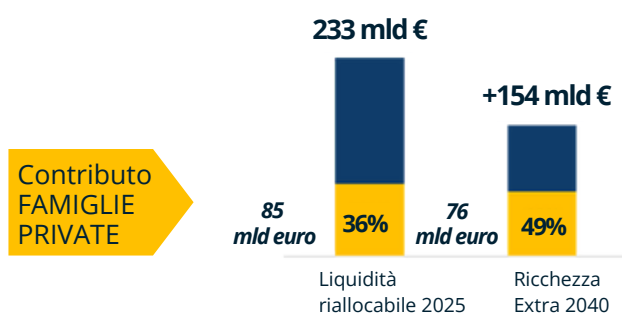
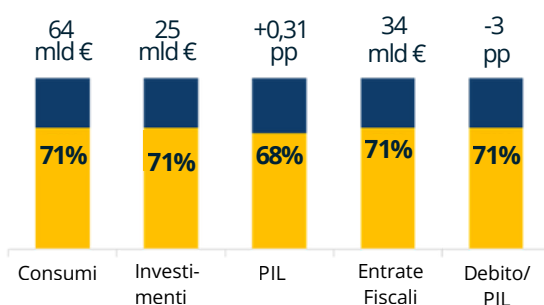


GRAFICO 3.3 CONTRIBUTO ALLA VARIAZIONE 2025-2040



Fonte: AIPB-Prometeia, «Savings & Investments Union: come riallocare la liquidità delle famiglie europee. Impatti su crescita, ricchezza e contributo del Private Banking»

E il tempo, oggi, è un fattore cruciale. Muovere risorse dai conti correnti di 26 milioni di famiglie con depositi medi da 10 mila euro è certamente auspicabile, ma sicuramente più laborioso e con un impatto inferiore sugli strumenti di finanziamento dell'economia reale. L'Europa, invece, non può permettersi di attendere: per accelerare la transizione verso un'economia della crescita, è necessario attivare immediatamente i segmenti di risparmio più maturi e più veloci nella riallocazione. Le Famiglie Private italiane, in questo ambito, rappresentano un motore immediato e concreto per il successo della SIU.

IL PRIVATE BANKING: UN MODELLO CHE FUNZIONA

Il Private Banking è un servizio di consulenza finanziaria evoluta che opera sul portafoglio finanziario e si estende alla gestione complessiva del patrimonio, con l'obiettivo di rispondere in modo personalizzato ai bisogni di una clientela sofisticata. Offre un'ampia gamma di soluzioni e prodotti, costruiti internamente o selezionati attraverso un modello di architettura aperta, per garantire al cliente la scelta più adatta in base alle esigenze specifiche. Il servizio si avvale di

piattaforme tecnologiche avanzate e di team di specialisti in grado di fornire competenze dedicate su tematiche complesse — dalla protezione del patrimonio alla fiscalità internazionale, fino alla gestione di opere d'arte. Il rapporto con il cliente è continuo e duraturo nel tempo: in media 13 incontri all'anno e una relazione che dura oltre 10 anni, a testimonianza di un modello fondato su fiducia, prossimità e qualità della consulenza.

FIGURA 3.5 - IL MODELLO DI SERVIZIO DEL PRIVATE BANKING



I livelli di soddisfazione della clientela Private sono tra i più alti del sistema bancario:

94% dei clienti dichiara di fidarsi della propria banca;

92% si dice soddisfatto del proprio Private Banker;

91% afferma di aver accresciuto la propria competenza finanziaria grazie al dialogo con il consulente.

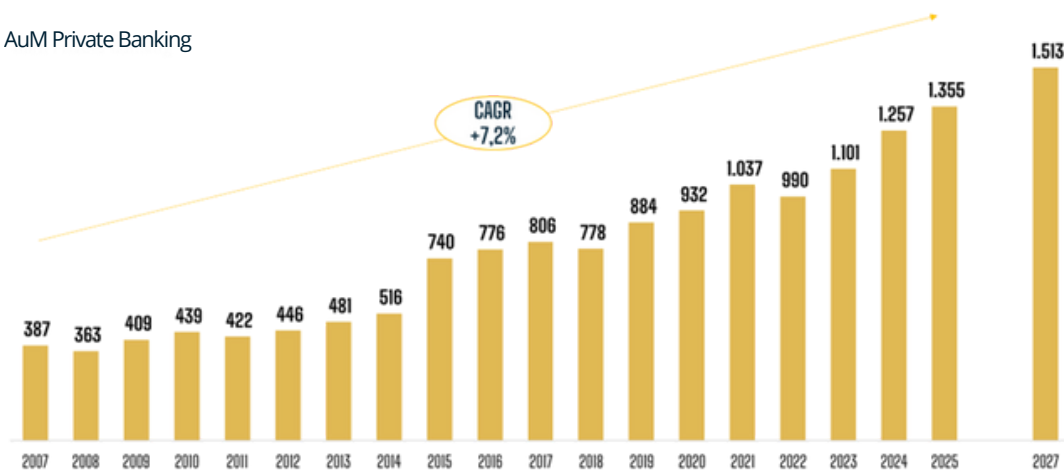
Questa relazione solida ha trasformato i clienti in veri e propri ambasciatori del Private Banking, come dimostra un Net Promoter Score (NPS) di 51, tra i più elevati del settore.

Il successo del modello è confermato anche dai risultati economici: dal 2007 gli operatori del Private Banking **crescono in media del**

7,2% l'anno, e nel 2025 **le masse gestite raggiungeranno 1.355 miliardi di euro**, con una crescita del +7,8% rispetto al 2024 — di cui +5,9% dovuti alla raccolta netta e +1,9% all'effetto mercato. Anche le prospettive al 2027 restano positive, sostenute dalla crescente domanda di consulenza integrata e da una più ampia partecipazione a strategie di investimento di lungo periodo.

GRAFICO 3.4 - EVOLUZIONE ASSET GESTITI DA OPERATORI DI PRIVATE BANKING

AuM Private Banking



Fonte: Analisi del Mercato Servizio AIPB.

Le famiglie Private incarnano il potenziale trasformativo del risparmio europeo: un capitale già disponibile, assistito da una consulenza di qualità e orientato alla crescita di lungo periodo.

Sfruttare questa leva non significa trascurare gli altri risparmiatori, ma dare priorità all'azione. È da qui che può partire il cambiamento, con l'Italia in posizione di leadership nel percorso verso una Savings & Investment Union capace di coniugare crescita economica, inclusione e sostenibilità.



04. Una SIU per convogliare gli investimenti in Italia e in Europa

DALLA LIQUIDITÀ ALLA PRODUTTIVITÀ EUROPEA

La Savings & Investments Union non si esaurisce nella capacità di mobilitare la liquidità accumulata dalle famiglie europee. **La sua vera sfida consiste nel trasformare tale risparmio in capitale produttivo**, canalizzando le risorse finanziarie verso investimenti che generino crescita sostenibile, innovazione tecnologica e sviluppo industriale nel continente.

L'analisi condotta nei capitoli precedenti — dalla misurazione della ricchezza mobilitabile alle simulazioni sugli effetti macroeconomici — ha dimostrato che **il risparmio europeo rappresenta una potenziale leva di rilancio per l'economia reale**. Resta tuttavia aperta la questione cruciale: come e dove destinare questa nuova ricchezza affinché si traduca in produttività e occupazione all'interno dell'Unione?

Perché la SIU possa davvero generare un circolo virtuoso tra risparmio e crescita, è indispensabile rendere l'Europa un'area attrattiva per i propri capitali. Oggi, infatti, una parte significativa dei flussi finanziari continua a orientarsi verso altre aree economiche, in particolare verso gli Stati Uniti, dove la maggiore profondità dei mercati, la chiarezza del quadro regolamentare e le condizioni fiscali più favorevoli garantiscono un migliore equilibrio tra rischio e rendimento. **La priorità per l'Unione deve quindi essere quella di creare un ecosistema competitivo**, capace di offrire ai risparmiatori e agli investitori **condizioni di investimento solide, trasparenti e comparabili** con quelle dei principali mercati globali.

CREARE LE CONDIZIONI PER UN'EUROPA ATTRATTIVA

Per favorire la piena realizzazione della SIU, **AIPB individua due linee di intervento prioritarie** sia sul piano nazionale che su quello europeo: una di carattere normativo, l'altra di natura fiscale ed economica. Entrambe mirano ad ampliare la base di partecipazione degli investitori istituzionali e retail al mercato dei capitali europeo.

1. Semplificazione normativa

Interventi mirati possono favorire gli investimenti in economia reale sia nei mercati pubblici che nei mercati privati:

- per gli investitori istituzionali, è necessaria una revisione dei vincoli previsti dalla normativa europea Solvency II e dai regolamenti nazionali IVASS per consentire un contributo maggiore a investimenti di lungo termine, in particolare infrastrutturali e legati alla transizione sostenibile, in linea con gli obiettivi strategici dell'Unione Europea;
- per gli investitori retail, AIPB propone una rimodulazione delle categorie di classificazione degli investitori previste dalla normativa europea MIFID2 e dal TUF per introdurre una terza figura compresa tra il retail e il professionale in grado — per requisiti patrimoniali e con il supporto di una consulenza evoluta — di accedere ad un'ampia gamma di strumenti di investimento in economia reale, oggi in larga parte riservati agli investitori professionali;

Questi interventi normativi introdurrebbero quegli elementi di semplificazione che risultano necessari per ampliare la Domanda di prodotti di investimento in economia reale e determinare così un maggiore successo dei meritevoli interventi già apportati dal legislatore europeo e nazionale sotto il profilo dell'Offerta.

2. Incentivazione fiscale ed economica

Una combinazione di incentivi fiscali e benefici economici inquadrati sia a livello nazionale che europeo possono stimolare investimenti azionari con un orizzonte temporale di lungo periodo:

- in Italia: per AIPB è importante intervenire sul piano della disciplina fiscale, con **misure che incentivino la durata degli investimenti retail e la stabilità dell'impegno in capitale e debito**. Si potrebbe dunque introdurre una **modulazione delle aliquote sui redditi di capitale e sulle plusvalenze**, legata alla durata dell'investimento, nonché meccanismi di parziale esclusione da imposizione **per i dividendi reinvestiti** o le plusvalenze realizzate su strumenti **detenuti per periodi medio-lunghi**.
- in Europa: AIPB propone **l'introduzione di un meccanismo innovativo** e a vocazione europea, denominato **"Euro Cashback"**, volto a stimolare gli investimenti azionari di lungo periodo all'interno dell'Unione. Il meccanismo prevede che l'Unione Europea identifichi e certifichi progetti infrastrutturali strategici nei settori della transizione energetica, delle infrastrutture digitali, dei trasporti sostenibili e della ricerca e innovazione.

I cittadini europei che investono in tali progetti riceverebbero:

- un **credito immediato del 30%** dell'importo investito, erogato sotto forma di voucher o token digitali finanziati dall'UE;
- un regime fiscale agevolato sui rendimenti (interessi, dividendi e plusvalenze), subordinato al mantenimento dell'investimento per almeno cinque anni.

Elemento distintivo della proposta è la destinazione vincolata di parte dell'incentivo: almeno il 50% del valore del "cashback" dovrebbe essere reinvestito in azioni small e mid cap quotate nel Paese di residenza dell'investitore. Questo schema produrrebbe un duplice effetto strutturale:

- Da un lato, rafforzerebbe la capitalizzazione e la stabilità patrimoniale delle imprese locali, riducendo la dipendenza dal credito bancario;
- Dall'altro, amplierebbe la liquidità e la profondità dei mercati finanziari nazionali, incentivando nuove quotazioni e una più ampia partecipazione al mercato dei capitali europeo.



Nata nel 2004, l'Associazione riunisce i principali operatori nazionali e internazionali del Private Banking, Università, Centri di ricerca, Società di servizi, Associazioni di settore, Studi legali e professionali. AIPB è un network interdisciplinare che condivide le proprie competenze distintive per la creazione, lo sviluppo e l'allargamento della cultura del Private Banking che si rivolge a famiglie e individui con patrimoni significativi ed esigenze complesse di investimento. Perseguendo qualità ed eccellenza, scopo di AIPB è promuovere e valorizzare, attraverso costanti attività istituzionali, culturali e formative il servizio di Private Banking in termini di competenza, trasparenza ed efficacia nei confronti dei bisogni e delle necessità di individui e famiglie.



Fondata a Bologna nel 1974 da un gruppo di giovani professori universitari come istituto indipendente per la ricerca economica, dal 1981 Prometeia offre servizi di analisi alle imprese e agli intermediari finanziari. Dagli anni '90 l'attività ha sempre più integrato ricerca, consulenza e sviluppo di soluzioni software, portando Prometeia ad essere leader nelle soluzioni in ambito Risk e Wealth Management, e nei servizi per gli investitori istituzionali. Negli ultimi anni Prometeia ha ampliato la propria offerta in ambito Data Science per banche e assicurazioni e Strategic Advisory & Corporate Finance per gli istituti di credito, nonché la propria presenza internazionale.



