

FOCUS

INVESTIMENTI

CEPR

Centre for Economic Policy Research (Cepr) mostra come l'Italia continui a essere ricca, ma con un patrimonio immobilizzato

PATRIMONI

L'Italia risparmia meno ricca, ma sempre più fragile

La capacità delle famiglie di accantonare reddito è crollata dal 30% al 5% dagli anni Ottanta a oggi, mentre la ricchezza resta immobilizzata tra casa e liquidità

Sibilla Di Palma

Nel Dopoguerra e negli anni della crescita industriale, l'Italia ha costruito il mito del risparmio come strumento di sicurezza e di ascesa sociale. Oggi quel modello si è incrinato: il Paese resta uno dei più ricchi d'Europa, ma risparmia sempre meno. Dagli anni Ottanta a oggi la capacità delle famiglie di accantonare reddito è crollata dal 30% al 5%, messa sotto pressione da salari stagnanti, picchi inflattivi e da un sistema economico che cresce da oltre 20 anni a ritmi molto inferiori rispetto ai paesi più avanzati. È una frattura che racconta un Paese più fragile e un rapporto con il risparmio che sta cambiando in profondità. A spiegare questa trasformazione è anche l'evoluzione della composizione del patrimonio. Il volume "Famiglie e risparmio - Come cambiano le scelte finanziarie degli italiani", curato dal professor Luigi Guiso e realizzato con il Centre for Economic Policy Research (Cepr), mostra come il Paese continui a essere ricco, ma di una ricchezza per lo più immobilizzata. Circa il 70% del patrimonio è investito in immobili, il 10% in altre attività reali come oro e gioielli, e solo il 20% in strumenti finanziari. Una struttura che riflette prudenza, avversione al rischio e un profondo radicamento culturale: il mattone come garanzia, la liquidità come protezione, l'investimento come sovrastruttura percepita spesso come complessa o rischiosa. È un modello che ha retto per decenni, ma che oggi mostra tutti i suoi limiti, erodendo il potere d'acquisto e mettendo a rischio la possibilità di sostenere i progetti di lungo periodo: dalla formazione dei figli alla casa, fino alla pensione. Va poi considerato che la crisi del risparmio non riguarda



solo i comportamenti individuali, ma l'intero equilibrio economico del Paese: quando le famiglie riducono la loro capacità di mettere da parte, diminuisce anche la possibilità del sistema produttivo di trovare capitali interni per finanziare innovazione, investimenti e crescita. È un circolo vizioso che negli ultimi anni si è progressivamente intensificato.

Sul fronte degli investimenti, la crescente incertezza geopolitica - dai conflitti internazionali agli shock energetici - ha rafforzato un istinto conservativo che spinge verso strumenti finanziari percepiti come sicuri: conti deposito, liquidità, titoli di Stato. È un riflesso comprensibile, che però rischia di

congelare una quota sempre maggiore di risorse, proprio mentre la complessità del mondo richiede un approccio più lungimirante e diversificato.

A livello europeo, questa dinamica ha assunto dimensioni tali da portare Bruxelles a lanciare la nuova Savings & Investments Union (Siu), strategia che punta a trasformare una parte dell'enorme risparmio privato europeo in investimenti produttivi. Nell'Ue esistono 29 mila miliardi di ricchezza finanziaria investibile, ma il 41% è parcheggiato in liquidità sui conti correnti, un "tesoro immobile" che non genera crescita né rendimento. L'obiettivo della Siu è creare un mercato dei capita-

li più integrato, rafforzare la previdenza complementare e aumentare il livello di educazione finanziaria, così da orientare più risorse verso innovazione, transizione energetica, infrastrutture e imprese europee. Per l'Italia - che da sola detiene il 14% della ricchezza finanziaria europea e una delle più alte quote di liquidità inattiva - la Siu rappresenta una leva cruciale per mobilitare risorse oggi bloccate e contribuire allo sviluppo dell'economia reale, colmando almeno in parte il divario di crescita con gli altri Paesi avanzati.

Le analisi di Aipb (Associazione Italiana Private Banking) mostrano che un riallineamento dell'Italia ai Paesi finanziariamente più

① L'incertezza geopolitica ha rafforzato un istinto conservativo negli investimenti

evoluti, come Svezia, Danimarca, Finlandia, Belgio e Spagna, potrebbe liberare fino a 233 miliardi da riallocare, generando entro il 2040 154 miliardi di nuova ricchezza per le famiglie e un impatto positivo sui consumi (più 64 miliardi) e sugli investimenti (più 25 miliardi), con un effetto cumulato sul Pil di 0,31 punti percentuali. Una dimostrazione di come l'allocazione del risparmio non sia solo una decisione individuale, ma un fattore sistemico che incide sulla competitività del Paese, sulla sua capacità di attrarre capitali e di finanziare la modernizzazione delle imprese. A ostacolare questa evoluzione resta però un nodo antico: la scarsa educazione finanziaria. Secondo l'Ocse, solo il 37% degli italiani possiede competenze economiche di base. È un dato che pesa non solo sulla capacità di investire, ma anche sulla percezione del rischio, sulla pianificazione e sulla fiducia nei mercati. La difficoltà nel comprendere strumenti finanziari, la tendenza a confondere volatilità e rischio, la scarsa abitudine a valutare orizzonti temporali lunghi rendono più difficile per molti cittadini orientarsi in un mondo finanziario sempre più so-



L'OPINIONE

Bruxelles ha lanciato la nuova Savings & Investments Union (Siu), che punta a trasformare una parte del risparmio privato europeo in investimenti produttivi

fisticato. L'inserimento dell'educazione finanziaria nei programmi scolastici rappresenta un passo avanti importante, ma servirà tempo - e un impegno intergenerazionale - per costruire una cultura economica più consapevole e meno difensiva.

Il Paese si trova davanti a un nuovo bivio: continuare a custodire un patrimonio statico, difeso ma improduttivo, oppure trasformarlo in una risorsa capace di generare crescita. L'Italia ha il potenziale per farlo; ciò che serve è imparare a usare il risparmio non come un rifugio, ma come una leva. Una sfida culturale e finanziaria che definirà il futuro del Paese.

11 MLD

30%

I private market ancora poco esplorati

Il non quotato è presente solo in piccola parte nei portafogli Nasci (Etwf). Occorre adottare una prospettiva di lungo periodo, come accade nei mercati anglosassoni. L'uscita deve essere un'opportunità, non una garanzia



ROBERTO NASCI
Amministratore delegato
di Nasci Asset Management
S.p.A.

Il non quotato è presente solo in piccola parte nei portafogli Nasci (Etwf). Occorre adottare una prospettiva di lungo periodo, come accade nei mercati anglosassoni. L'uscita deve essere un'opportunità, non una garanzia

Nonostante la generalizzata e diffusa percezione che il non quotato sia un mercato poco esplorato, il settore è in realtà molto attivo. Secondo i dati di Borsa Italiana, nel 2020 gli italiani hanno investito in oltre 100 miliardi di euro in strumenti non quotati, con un aumento del 30% rispetto al 2019. Tuttavia, la crescita è stata disomogenea, con un forte impulso nei settori di private equity e venture capital, mentre il mercato del real estate e delle infrastrutture ha registrato una crescita più modesta. Questo trend riflette una maggiore consapevolezza del potenziale del non quotato, ma anche una certa cautela nei confronti di strumenti meno familiari. La sfida per gli investitori è di sviluppare una cultura di lungo periodo, in grado di cogliere le opportunità di crescita e di gestire i rischi in modo consapevole.

La crescita del non quotato è stata sostenuta da una serie di fattori, tra cui l'evoluzione del quadro normativo, l'ingresso di nuovi attori e l'espansione delle opportunità di investimento. In particolare, la riforma del mercato di Borsa Italiana ha creato un ambiente più favorevole per lo sviluppo del non quotato, mentre l'ingresso di nuovi attori, come i fondi di private equity e venture capital, ha portato a una maggiore liquidità e a una maggiore diversificazione del mercato. Tuttavia, la crescita del non quotato è stata disomogenea, con un forte impulso nei settori di private equity e venture capital, mentre il mercato del real estate e delle infrastrutture ha registrato una crescita più modesta. Questo trend riflette una maggiore consapevolezza del potenziale del non quotato, ma anche una certa cautela nei confronti di strumenti meno familiari. La sfida per gli investitori è di sviluppare una cultura di lungo periodo, in grado di cogliere le opportunità di crescita e di gestire i rischi in modo consapevole.

La sfida per gli investitori è di sviluppare una cultura di lungo periodo, in grado di cogliere le opportunità di crescita e di gestire i rischi in modo consapevole. Questo richiede una maggiore educazione finanziaria e una maggiore consapevolezza del potenziale del non quotato. In particolare, è importante sottolineare che il non quotato non è un mercato a breve termine, ma un mercato di lungo periodo, in grado di generare ricchezza nel tempo. Per questo, gli investitori devono essere in grado di gestire i rischi in modo consapevole e di cogliere le opportunità di crescita. La sfida per gli investitori è di sviluppare una cultura di lungo periodo, in grado di cogliere le opportunità di crescita e di gestire i rischi in modo consapevole.

20%

20%

L'Italia risparmia meno ricca, ma sempre più fragile

come investono le famiglie

Nel Dopoguerra e negli anni della crescita industriale, l'Italia ha costruito il mito del risparmio come strumento di sicurezza e di ascesa sociale.

Oggi quel modello si è incrinato: il Paese resta uno dei più ricchi d'Europa, ma risparmia sempre meno.

Dagli anni Ottanta a oggi la capacità delle famiglie di accantonare reddito è crollata dal 30% al 5%, messa sotto pressione da salari stagnanti, picchi inflattivi e da un sistema economico che cresce da oltre 20 anni a ritmi molto inferiori rispetto ai paesi più avanzati.

È una frattura che racconta un Paese più fragile e un rapporto con il risparmio che sta cambiando in profondità.

A spiegare questa trasformazione è anche l'evoluzione della composizione del patrimonio.

Il volume "Famiglie e risparmio - Come cambiano le scelte finanziarie degli italiani", curato dal professor Luigi Guiso e realizzato con il Centre for Economic Policy Research (Cepr), mostra come il Paese continui a essere ricco, ma di una ricchezza per lo più immobilizzata.

Circa il 70% del patrimonio è investito in immobili, il 10% in altre attività reali come oro e gioielli, e solo il 20% in strumenti finanziari.

Una struttura che riflette prudenza,

avversione al rischio e un profondo radicamento culturale: il mattone come garanzia, la liquidità come protezione, l'investimento come sovrastruttura percepita spesso come complessa o rischiosa.

È un modello che ha retto per decenni, ma che oggi mostra tutti i suoi limiti, erodendo il potere d'acquisto e mettendo a rischio la possibilità di sostenere i progetti di lungo periodo: dalla formazione dei figli alla casa, fino alla pensione.

Va poi considerato che la crisi del risparmio non riguarda solo i comportamenti individuali, ma l'intero equilibrio economico del Paese: quando le famiglie riducono la loro capacità di mettere da parte, diminuisce anche la possibilità del sistema produttivo di trovare capitali interni per finanziare innovazione, investimenti e crescita.

È un circolo vizioso che negli ultimi anni si è progressivamente intensificato.

Sul fronte degli investimenti, la crescente incertezza geopolitica - dai conflitti internazionali agli shock energetici - ha rafforzato un istinto conservativo che spinge verso strumenti finanziari percepiti come sicuri: conti deposito, liquidità, titoli di Stato.

È un riflesso comprensibile, che però

rischia di congelare una quota sempre maggiore di risorse, proprio mentre la complessità del mondo richiederebbe un approccio più lungimirante e diversificato.

A livello europeo, questa dinamica ha assunto dimensioni tali da portare Bruxelles a lanciare la nuova Savings & Investments Union (Siu), strategia che punta a trasformare una parte dell'enorme risparmio privato europeo in investimenti produttivi.

Nell'Ue esistono 29 mila miliardi di ricchezza finanziaria investibile, ma il 41% è parcheggiato in liquidità sui conti correnti, un "tesoro immobile" che non genera crescita né rendimento.

L'obiettivo della Siu è creare un mercato dei capitali più integrato, rafforzare la previdenza complementare e aumentare il livello di educazione finanziaria, così da orientare più risorse verso innovazione, transizione energetica, infrastrutture e imprese europee.

Per l'Italia - che da sola detiene il 14% della ricchezza finanziaria europea e una delle più alte quote di liquidità inattiva - la Siu rappresenta una leva cruciale per mobilitare risorse oggi bloccate e contribuire allo sviluppo dell'economia reale, colmando almeno in parte il divario di crescita con gli altri Paesi avanzati.

Le analisi di **Aipb** (**Associazione Italiana Private Banking**) mostrano che un riallineamento dell'Italia ai Paesi

finanziariamente più evoluti, come Svezia, Danimarca, Finlandia, Belgio e Spagna, potrebbe liberare fino a 233 miliardi da riallocare, generando entro il 2040 154 miliardi di nuova ricchezza per le famiglie e un impatto positivo sui consumi (più 64 miliardi) e sugli investimenti (più 25 miliardi), con un effetto cumulato sul Pil di 0,31 punti percentuali.

Una dimostrazione di come l'allocazione del risparmio non sia solo una decisione individuale, ma un fattore sistemico che incide sulla competitività del Paese, sulla sua capacità di attrarre capitali e di finanziare la modernizzazione delle imprese.

A ostacolare questa evoluzione resta però un nodo antico: la scarsa educazione finanziaria.

Secondo l'Ocse, solo il 37% degli italiani possiede competenze economiche di base.

È un dato che pesa non solo sulla capacità di investire, ma anche sulla percezione del rischio, sulla pianificazione e sulla fiducia nei mercati. La difficoltà nel comprendere strumenti finanziari, la tendenza a confondere volatilità e rischio, la scarsa abitudine a valutare orizzonti temporali lunghi rendono più difficile per molti cittadini orientarsi in un mondo finanziario sempre più sofisticato.

L'inserimento dell'educazione finanziaria nei programmi scolastici rappresenta un

passo avanti importante, ma servirà tempo - e un impegno intergenerazionale - per costruire una cultura economica più consapevole e meno difensiva.

Il Paese si trova davanti a un nuovo bivio: continuare a custodire un patrimonio statico, difeso ma improduttivo, oppure trasformarlo in una risorsa capace di generare crescita.

L'Italia ha il potenziale per farlo; ciò che serve è imparare a usare il risparmio non come un rifugio, ma come una leva.

Una sfida culturale e finanziaria che definirà il futuro del Paese.

©RIPRODUZIONE RISERVATA Centre for Economic Policy Research (Cepr) mostra come l'Italia continui a essere ricca, ma con un patrimonio immobilizzato Sibilla Di Palma Secondo uno studio del Cepr solo il 20% della ricchezza è in strumenti finanziari La distribuzione della ricchezza in Italia presenta un forte sbilanciamento generazionale.

Lo evidenzia lo studio "La pesante eredità" realizzato dalla Future Proof Society con il think tank Tortuga, elaborato sui dati dell'Indagine sui

Bilanci delle Famiglie della Banca d'Italia.

Il 75% del patrimonio nazionale è oggi nelle mani degli over 50, di cui il 40% detenuto da pensionati, mentre alle generazioni più giovani, cioè i nati dagli anni Ottanta in avanti, come millennials e generazione Z, resta meno del 9%.

Un quarantenne di oggi possiede in media la metà della ricchezza di un coetaneo nato nel 1946: una fotografia di mobilità sociale inceppata.

Nei prossimi 20 anni è atteso un passaggio generazionale di 6.460 miliardi di euro, una delle più grandi trasmissioni di ricchezza della storia italiana.

La sfida sarà trasformarlo in un'occasione per riequilibrare il sistema, anziché in un moltiplicatore delle disuguaglianze.

L'OPINIONE 1 patrimoni La capacità delle famiglie di accantonare reddito è crollata dal 30% al 5% dagli anni Ottanta a oggi, mentre la ricchezza resta immobilizzata tra casa e liquidità Getty Images 1 L'incertezza geopolitica ha rafforzato un istinto conservativo negli investimenti.