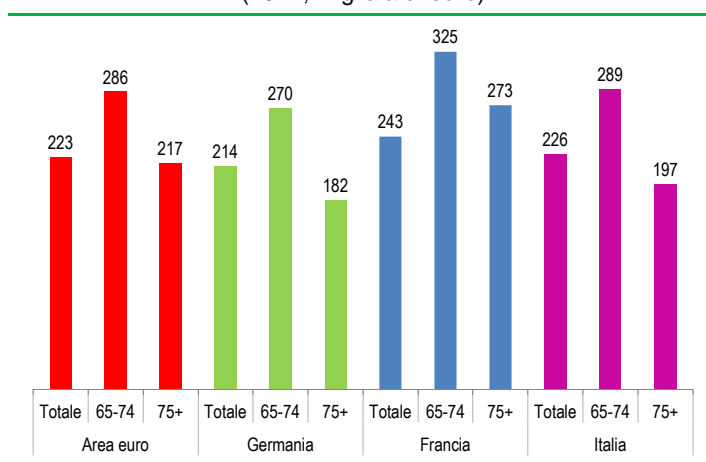


## Ricchezza netta media delle famiglie per alcune classi di età

(2014; migliaia di euro)



Fonte: Bce

Nel nostro continente i **trend demografici** al 2050 disegnano una società in cui la quota degli ultra-65enni sarà quasi doppia rispetto a quella dei giovani al di sotto dei 14 anni (28% vs 15%). L'avanzare dell'età potrebbe influire negativamente sulla crescita della produttività totale dei fattori. A livello globale, la classe degli ultra-65enni è prevista aumentare in misura maggiore rispetto alla popolazione complessiva (+2,8% vs +0,8%) e a metà del secolo dovrebbe contare oltre 1,5 miliardi di persone.

Nel 2014, l'ammontare di **ricchezza netta media dei nuclei Uem con capofamiglia nella fascia di età 65-74 anni** rilevato dalla Bce risultava pari a €286mila, inferiore solo a quella della classe precedente (55-64 anni) che poteva contare su €319mila. Particolarmente facoltose risultano le famiglie anziane francesi (325mila) e italiane (€289mila), mentre le tedesche (€270mila) dispongono di un livello di ricchezza netta più basso rispetto al valore medio della fascia di età di riferimento. Diversi studi suggeriscono come una più diffusa educazione finanziaria potrebbe aiutare gli anziani nella gestione delle proprie risorse immobiliari e finanziarie.

n. 11

24 marzo 2017



**BNL**  
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca  
per un mondo  
che cambia

## Verso un mondo diversamente giovane

C. Russo ☎ 06-47028418 – [carla.russo@bnlmail.com](mailto:carla.russo@bnlmail.com)

Una ridotta fecondità e una maggiore longevità rispetto al passato stanno determinando una bassa crescita della popolazione mondiale e un progressivo invecchiamento. L'attuale incremento degli abitanti del pianeta (pari all'1,2%) dovrebbe scendere al +0,6% a metà del secolo e contribuire a cambiare la piramide delle età: a parità di condizioni nel 2050 la quota di giovani al di sotto dei 14 anni scenderà dal 26% del 2015 al 21%, quella dei 15-64enni dal 66% al 63% mentre raddoppierà la percentuale di ultra-65enni passando dall'8% al 16%. Secondo le Nazioni Unite, il rapporto tra ultra-65enni e 15-64enni pari ora al 12,6% raggiungerà il 26%: a metà del secolo per ogni quattro persone adulte potenzialmente attive ce ne sarà una anziana (oggi il rapporto è di 8 a uno).

L'invecchiamento della popolazione è condiviso a livello mondiale, ma in Europa il fenomeno risulta particolarmente accentuato per l'arrivo in età avanzata delle classi dei *baby-boomers*. Rispetto al dato mondiale, nel Vecchio Continente già nel 2015 la quota di under 14 era inferiore di 10 p.p. (26 vs 16), mentre quella degli over 65enni era maggiore in analogia misura (8 vs 18).

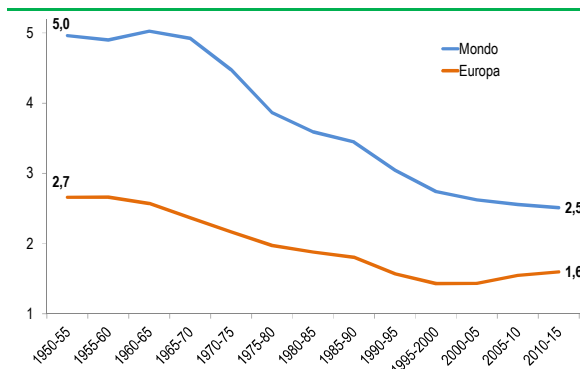
L'avanzamento dell'età anagrafica della popolazione pone molteplici sfide: oltre a maggiori spese per pensioni, sanità e assistenza il progressivo invecchiamento dei lavoratori attivi lascia ipotizzare una minore produttività totale dei fattori. Il Fondo monetario internazionale ha calcolato che nell'area euro il fenomeno ha già limato di 0,1 punti percentuali il tasso annuo di crescita della produttività degli ultimi dieci anni e nei prossimi venti la decurtazione potrebbe raddoppiare.

Nel 2014, le famiglie dell'area euro guidate da una persona nella fascia di età 65-74 anni risultavano detenere una ricchezza netta media pari a €286mila, inferiore solo alla classe di età che li precede (55-64 anni) che poteva contare su €319mila. Particolarmente facoltose risultano le famiglie anziane francesi (325mila) e italiane (€289mila), mentre le tedesche (€270mila) dispongono di un livello di ricchezza netta più basso rispetto al valore medio della fascia di età di riferimento. Diversi studi suggeriscono come una più diffusa educazione finanziaria potrebbe aiutare gli anziani nella gestione delle proprie risorse immobiliari e finanziarie.

### Cambia la piramide dell'età

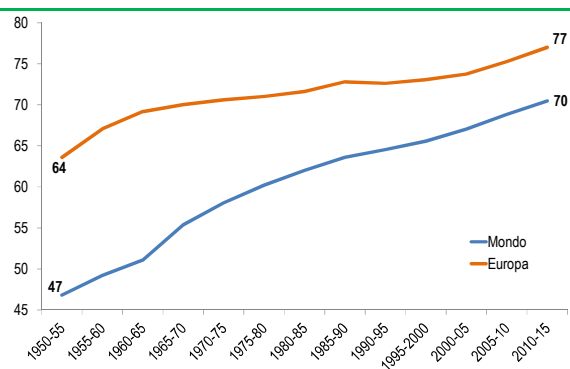
La recente pubblicazione a cura dell'Istat di dati relativi alla popolazione italiana e alle sue variazioni nel 2016 offre l'occasione per estendere lo sguardo alla situazione demografica dei paesi sviluppati che condividono il trend di generale diminuzione della natalità e di contestuale aumento dell'invecchiamento, fenomeni che stanno ridisegnando rapidamente la piramide delle età. A livello mondo, il tasso di fecondità di 5 figli per donna rilevato agli inizi degli anni Sessanta risulta ora dimezzato mentre nello stesso intervallo di tempo l'aspettativa di vita si è allungata di circa venti anni: la combinazione dei due fenomeni produce significative trasformazioni economiche e sociali.

**Tasso di fertilità**  
(val. %)



Fonte: Onu

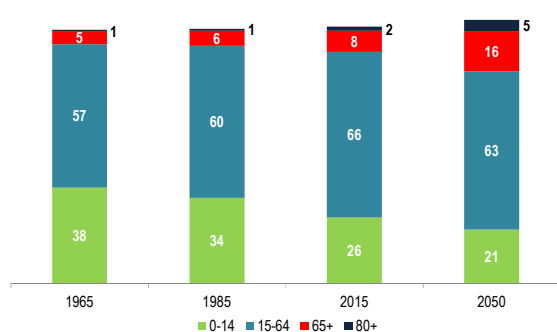
**Aspettativa di vita alla nascita**  
(anni)



Fonte: Onu

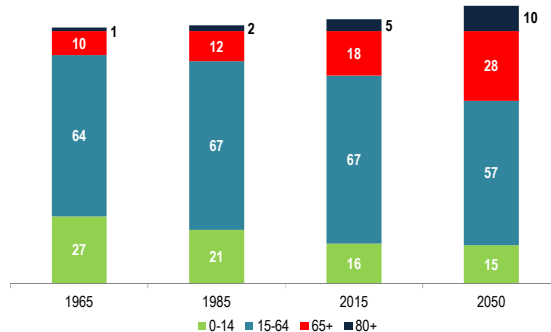
Nel 2015 la popolazione mondiale (7,3 mld di persone) era costituita per poco più di ¼ da giovani sotto i 14 anni, per il 66% da 15-64enni e per l'8% da ultra-65enni, quote che trenta anni prima erano rispettivamente pari a 34%, 60% e 6% e che nel 2050 sono previste arrivare al 21%, 63%, 16%<sup>1</sup>. Rispetto ad un tasso annuo di crescita dell'intera popolazione dell'1,2% nel periodo 2010-15, gli ultra-65enni crescono del 2,8%, variazione che dovrebbe confermarsi anche nel periodo 2030-35 a fronte di una crescita prevista della popolazione mondiale pari al +0,8%. Gli attuali 608 milioni di ultra-65enni sono stimati raggiungere i 995 milioni nel 2030 (+64%) e superare il miliardo e mezzo nel 2050 (+156%).

**Mondo: popolazione per fasce di età**  
(val. %)



Fonte: Onu

**Europa: popolazione per fasce di età**  
(val. %)



Fonte: Onu

Ampio l'intervallo di variazione del tasso di crescita degli over 65 nelle diverse aree geografiche da qui al 2030: in America Latina e Asia cresceranno del 75%, in Africa del 67%, poco oltre il +55% in Oceania e America del Nord, +30% in Europa dove il processo di progressivo invecchiamento è in corso da tempo. Nel Vecchio continente

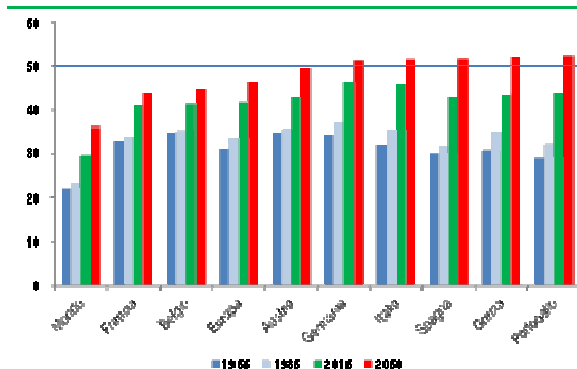
<sup>1</sup> Nazioni Unite, World Population Prospects, 2015 Revision, ESA/P/WP.241.

infatti già nel 2015 la quota di giovani al di sotto dei 14 anni era di oltre 10 p.p. inferiore a quella mondiale (16 vs 26) come pure quella degli over 65 (8 vs 18). Nel 2050 in Europa la percentuale degli ultra-65enni sarà circa il doppio di quella degli under 14 (28 vs 15). Particolarmente rilevante la quota di popolazione ultra-80enne sia nel confronto spaziale che temporale: attualmente a fronte di una percentuale dell'1,7% a livello mondiale, in Europa siamo al 4,7%; alla metà del secolo attuale il 10% della popolazione europea sarà over 80, più del doppio di quella rilevata a livello globale (4,5%).

L'avanzamento dell'età mediana offre un'ulteriore conferma dell'invecchiamento della popolazione: dopo essere aumentata globalmente di sette anni tra il 1980 e il 2015 (22,5-29,6) questa dovrebbe arrivare a 36 anni per la metà di questo secolo, con il valore più alto registrato tra gli europei per i quali i 41 anni mediani odierni dovrebbero salire a 46 nel 2050. Secondo le indicazioni delle Nazioni Unite in Italia, Portogallo e Spagna l'età mediana è prevista superare i 50 già nel 2030, paesi a cui si aggiungeranno a metà secolo anche Germania e Grecia.

### Età mediana

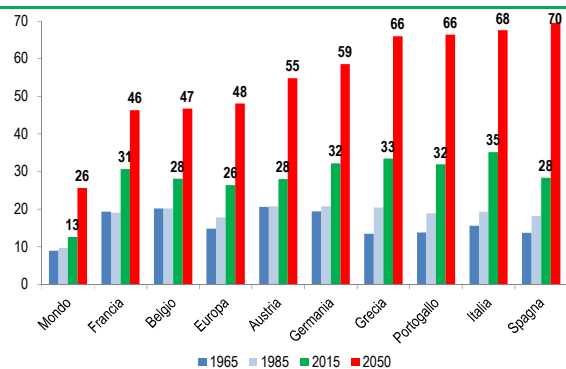
(anni)



Fonte: Onu

### Indice di dipendenza degli anziani

(ultra-65enni/15-64enni; val. %)



Fonte: Onu

Il generale invecchiamento influirà sull'indice di dipendenza degli anziani (rapporto tra ultra-65enni e 15-64enni) destinato più o meno a raddoppiare da qui alla metà del secolo: dal 13% al 26% a livello mondiale e dal 26% al 48% in Europa. Ciò significa che nel vecchio continente per ogni anziano sono attualmente presenti circa quattro persone potenzialmente attive, numero che risulterà dimezzato nel 2050. Molti i paesi europei che vedranno questo rapporto ancora più ridotto, tra questi Grecia, Portogallo, Italia e Spagna dove per ogni ultra-65enne le persone attive scenderanno a 1,5.

### Aumentano i lavoratori maturi

Tra le molteplici ricadute del progressivo invecchiamento della popolazione sugli aggregati economici la più immediata è quella relativa all'aumento della spesa pubblica per pensioni, sanità, e assistenza: secondo la Commissione europea la loro incidenza sul Pil dovrebbe aumentare di circa 2 p.p. in Europa tra il 2013-2040, arrivando a sfiorare il 28%<sup>2</sup>. Come la teoria del ciclo vitale suggerisce, inoltre, una società con una crescente quota di anziani potrebbe contare su una minore disponibilità di risparmi

<sup>2</sup> Commissione europea, The 2015 Ageing Report, European Economy n. 3/2015.

mentre la struttura produttiva potrebbe risentire di una maggiore domanda di servizi correlati con l'invecchiamento a scapito di prodotti del comparto manifatturiero.

Se i riflessi economici di una società con una crescente quota di pensionati sono pressoché unanimemente condivisi non altrettanto accade per le ricadute dovute dall'invecchiamento dei lavoratori attivi, una quota destinata ad aumentare per effetto delle riforme dei sistemi pensionistici e il conseguente allungamento dell'età pensionabile. In Europa il tasso di partecipazione dei 55-74enni al mercato del lavoro si stima possa raggiungere circa il 12% nel 2060, più che raddoppiando rispetto al livello attuale.

L'ampia letteratura sull'argomento fornisce indicazioni contrastanti riguardo alla variazione della produttività in funzione dell'avanzare dell'età: a fronte di un aumento dell'esperienza maturata, è da considerare infatti la perdita di abilità nell'utilizzo di tecnologie sempre più avanzate. In particolare, studi basati sull'esperienza statunitense evidenziano come la caduta della produttività dei lavoratori maturi sia legata alla scarsa predisposizione sia all'innovazione sia al basso livello di utilizzo della tecnologia. I risultati migliori in termini di produttività del lavoro ottenuta grazie all'adozione di innovazioni e nuove tecnologie vengono infatti raggiunti dai quarantenni, mentre i più anziani si adattano con più difficoltà ai cambiamenti tecnologici con riflessi negativi sull'output complessivo.

Un approfondimento del Fmi<sup>3</sup> evidenzia come l'invecchiamento della forza lavoro nell'area euro abbia già abbassato la crescita della produttività totale dei fattori di 0,1 punti percentuali ogni anno negli ultimi venti anni e, alla luce dell'ulteriore invecchiamento della forza lavoro, si ipotizza che la perdita possa salire a 0,2 p.p./anno nel periodo 2014-2035. Una decurtazione importante se si considera che in molti paesi dell'eurozona la produttività totale dei fattori è prevista crescere, nell'intervallo 2014-35, ad un tasso annuo inferiore all'1%. In altre parole, in assenza dell'effetto invecchiamento l'incremento della produttività dell'area euro potrebbe risultare di ¼ più elevato nei prossimi venti anni.

### Anziani benestanti

A oltre sessanta anni dalla formulazione della teoria del ciclo vitale, l'ipotesizzata maggiore attitudine degli anziani a decumulare i propri risparmi per mantenere inalterati i livelli di consumo non sembra trovare una perfetta corrispondenza con le evidenze dell'indagine sui bilanci delle famiglie dell'area euro. Uno sguardo ai diversi aggregati rilevati secondo l'attività lavorativa mostra infatti come i pensionati Uem possano disporre di un ammontare di ricchezza netta inferiore solo a quelle dei lavoratori autonomi.

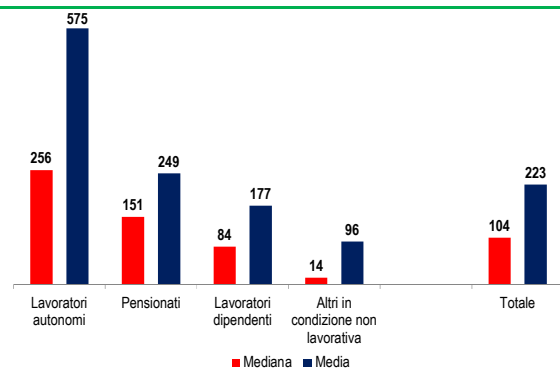
Lo stock di attività finanziarie e reali accumulate, insieme ad un basso ammontare di passività consentono alla categoria di poter contare su una ricchezza netta media pari a €249mila rispetto ai €575mila dei lavoratori autonomi, ai €177mila dei dipendenti e ai €96mila in condizione "non lavorativa". Guardando ai valori mediani, lo scarto tra la ricchezza netta delle diverse categorie si riduce: rispetto ai €256mila dei lavoratori autonomi quella dei pensionati è di solo €105mila più bassa.

La distribuzione per età conferma parzialmente come la ricchezza netta media dei 65-74enni sia inferiore solo alla classe di età che la precede (55-64 anni) visto che è pari a €286mila contro i €319mila della seconda. Non altrettanto elevate risultano le

<sup>3</sup> Fmi, Euro area, Country Report n. 16/220, luglio 2016.

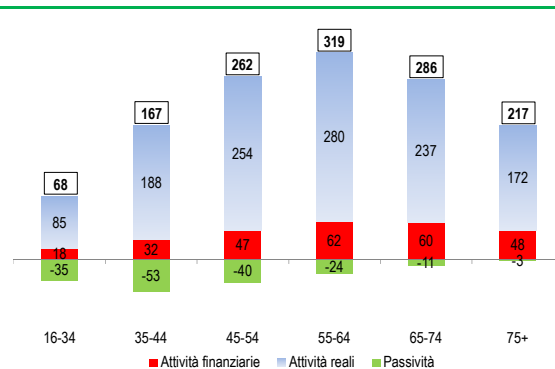
disponibilità degli ultra-75enni, che possono comunque contare su una ricchezza media netta di €217mila.

**Area euro: ricchezza netta delle famiglie per attività lavorativa**  
(2014; migliaia di euro)



Fonte: Bce

**Area euro: ricchezza netta media delle famiglie per classe di età**  
(2014; migliaia di euro)

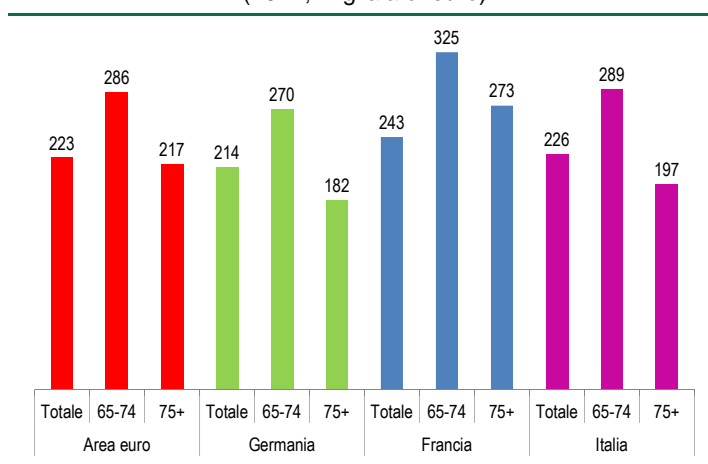


Fonte: Bce

In generale i nuclei con capofamiglia over 65 anni concentrano 1/3 della ricchezza netta complessiva e rappresentano un po' più di 1/4 del totale delle famiglie. Su tutto rileva lo stock di attività reali che rappresenta circa l'80% del patrimonio complessivo.

Tra le principali economie, particolarmente facoltose risultano le famiglie anziane francesi (325mila) e italiane (€289mila), mentre le tedesche (€270mila) dispongono di un livello di ricchezza media netta più basso rispetto al valore medio della fascia di età di riferimento.

**Ricchezza netta media delle famiglie per alcune classi di età**  
(2014; migliaia di euro)



Fonte: Bce

L'osservazione di un elevato e perdurante livello di ricchezza senza evidenza né di riduzione né di una più equilibrata distribuzione tra attività reali e finanziarie all'avanzare della terza età è da diverso tempo oggetto di studio.<sup>4</sup> Ci si chiede inoltre quali siano gli investimenti migliori alla luce del protrarsi della longevità, del capitale disponibile e degli attuali bassi rendimenti. Il prolungarsi degli anni da trascorrere in età matura rende infatti più difficili le scelte da intraprendere. La volontà di lasciare le proprie disponibilità alle generazioni successive deve tener conto che questo passaggio tenderà sempre più a verificarsi quando queste ultime avranno a loro volta raggiunto un'età avanzata. Di qui la necessità (evidenziata da molti studi) di una più diffusa educazione finanziaria che aiuti a trovare in ogni fase della vita il più adatto/opportuno mix tra investimento immobiliare, prodotti finanziari e consumi.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.  
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

<sup>4</sup> A. Romiti, M. Rossi, Wealth decumulation, portfolio composition and financial literacy among European elderly, Carlo Alberto Notebooks, n. 375, dicembre 2014.