



Introduzione ai lavori: Navigare in scenari incogniti

13° Annual Meeting sul Welfare Integrato

Alberto Brambilla

Presidente Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

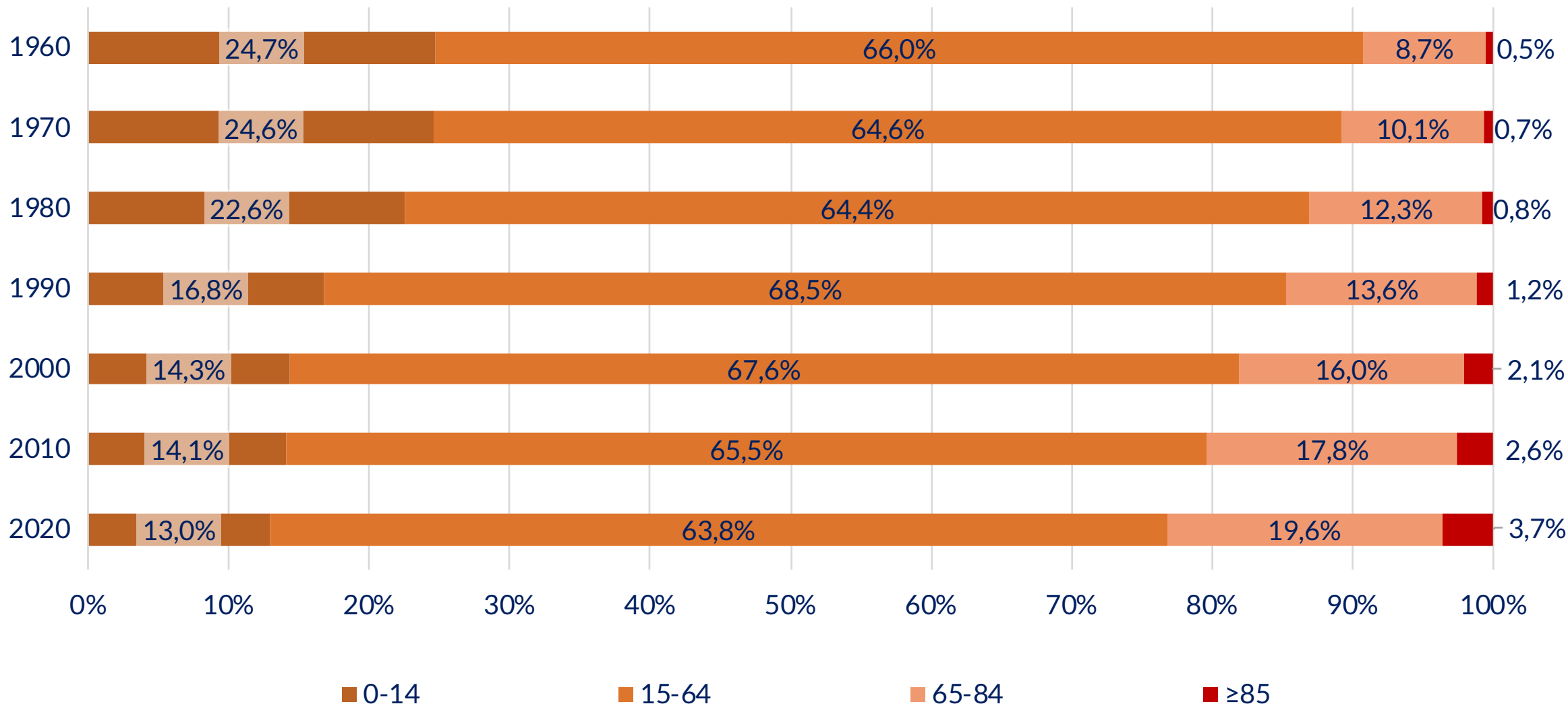
itinerariprevidenziali.it

Follow us on    

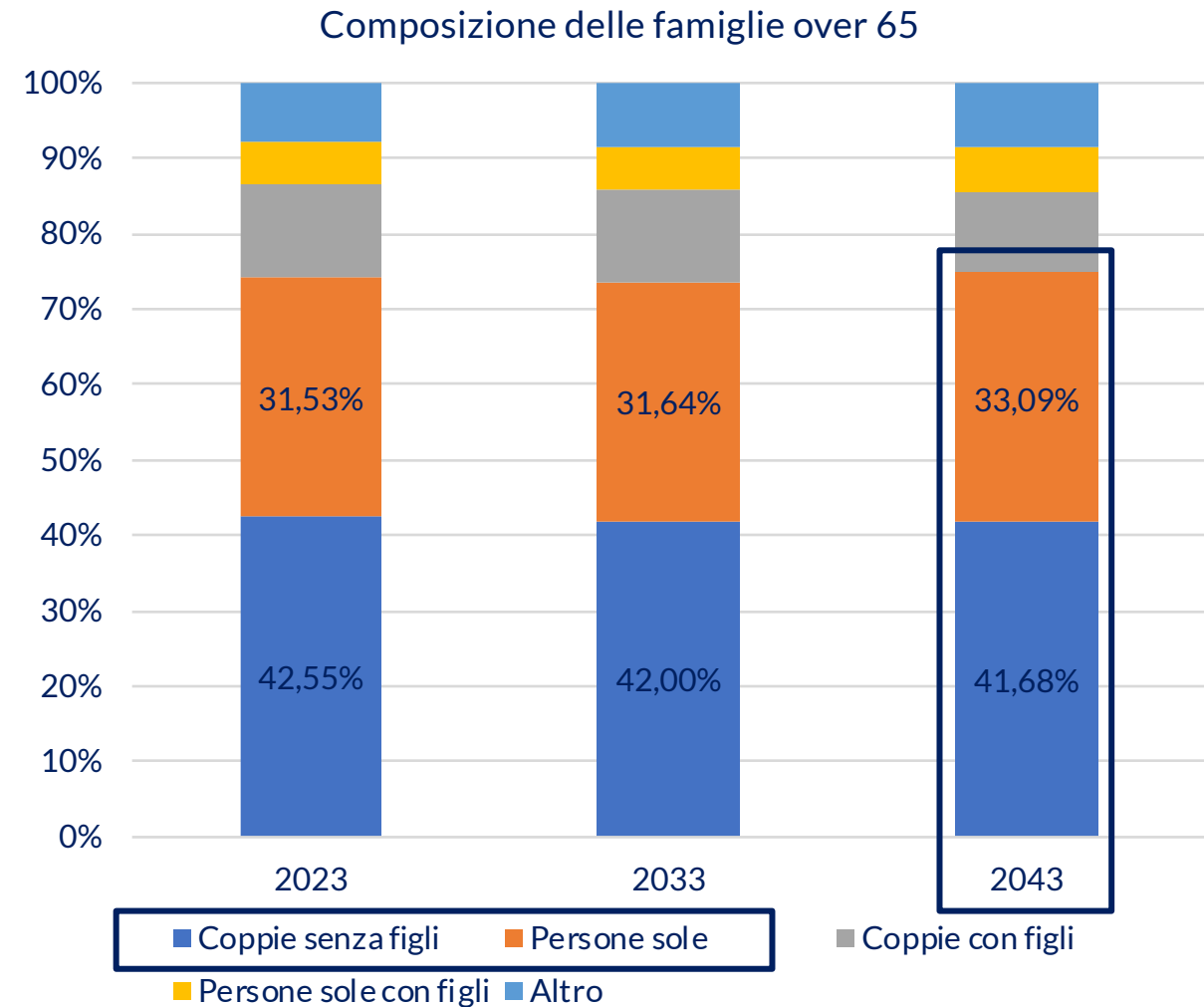
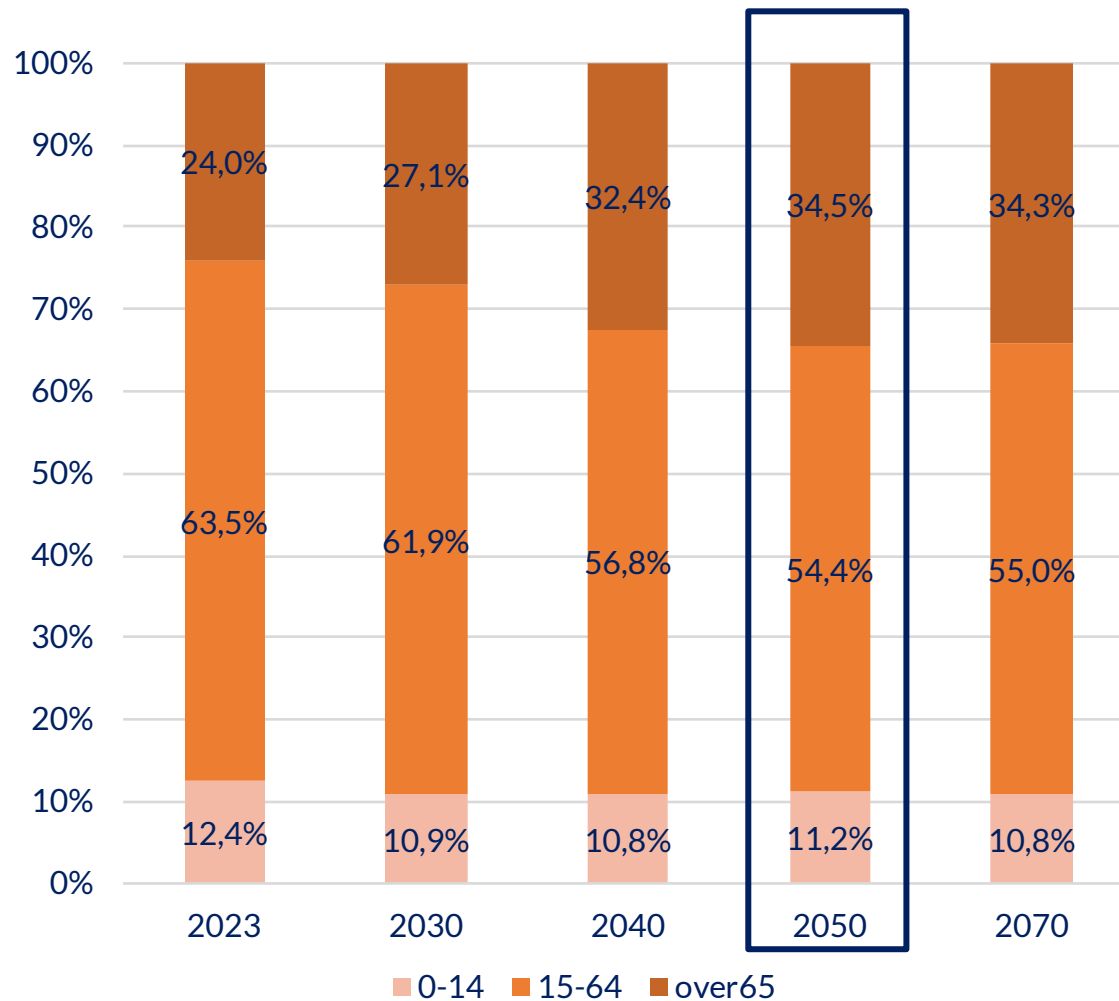
Demografia e sostenibilità: le sfide per i prossimi anni

- ❖ Dai dati del 12° Rapporto emerge che, visti i vincoli di finanza pubblica indicati nel Piano Strutturale di Bilancio 2025/29 che è il principale strumento nell'ambito del nuovo Patto di Stabilità e Crescita, la necessità di ridurre sia il deficit annuo sia il debito pubblico per restare nei *rating* internazionali, e considerati i costi aggiuntivi legati all'invecchiamento della popolazione e alla tutela ambientale, diventa **sempre più necessaria una forte integrazione tra welfare pubblico e privato** per arrivare al **welfare mix** che ormai caratterizza la maggior parte dei Paesi ad alto e medio reddito.
- ❖ Tuttavia, anche la legge di bilancio per il 2025 non prevede nulla per il welfare complementare, nulla per una **maggiore integrazione tra pubblico e privato**, nessuna agevolazione e incentivazione per i **Fondi Pensione**, per le prestazioni LTC che potrebbero confluire **nei fondi sociosanitari e gestite dai fondi pensione**, nulla sui **fondi sociosanitari** cui sono iscritti oltre 16,5 milioni di italiani e per i quali manca una legge, la vigilanza e che potrebbero risolvere buona parte dei problemi del nostro SSN; poco per le forme di sostegno al reddito (**enti bilaterali**). **Eppure ne avremmo un gran bisogno perché la società invecchia...** un po' di numeri...

L'evoluzione della struttura per età della popolazione negli ultimi sessant'anni

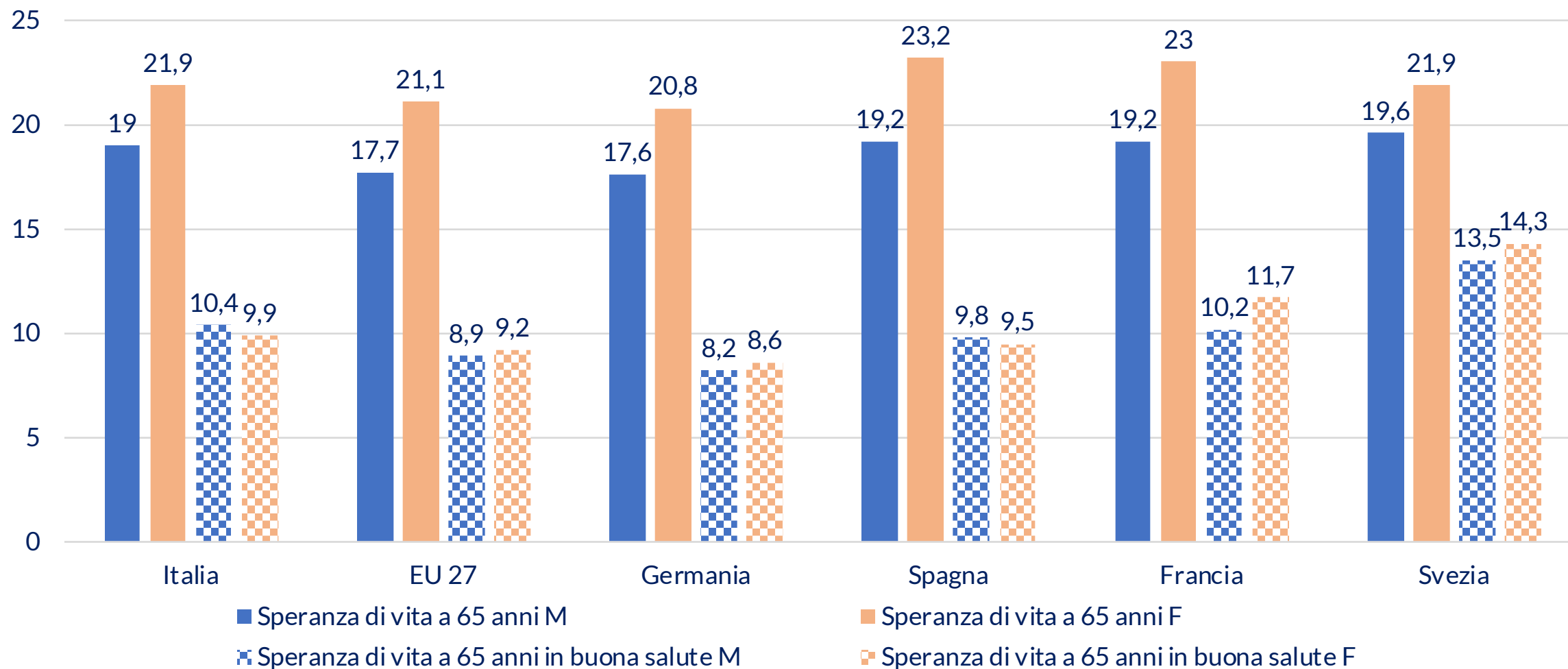


... E i successivi 60 anni: **cambia la struttura per età della popolazione** **ma si modifica anche la composizione delle famiglie**



Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali su dati Istat, Previsioni Demografiche 2023-2080

La conquista della vecchiezza e la necessità di mantenere la salute l'aspettativa di vita a 65 anni generale e in buona salute

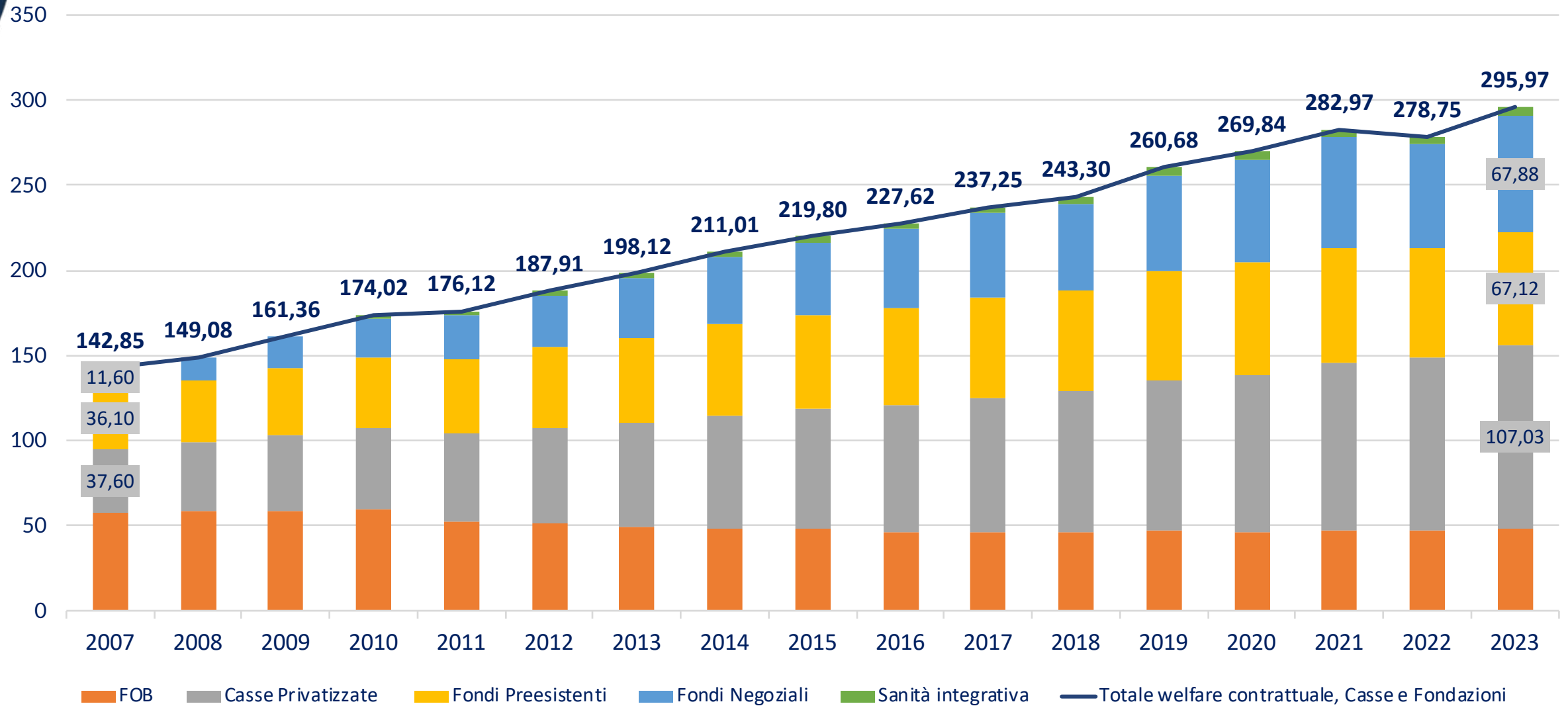


Fonte: Elaborazione Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali su dati Eurostat 2022

Demografia e sostenibilità: le sfide per i prossimi anni

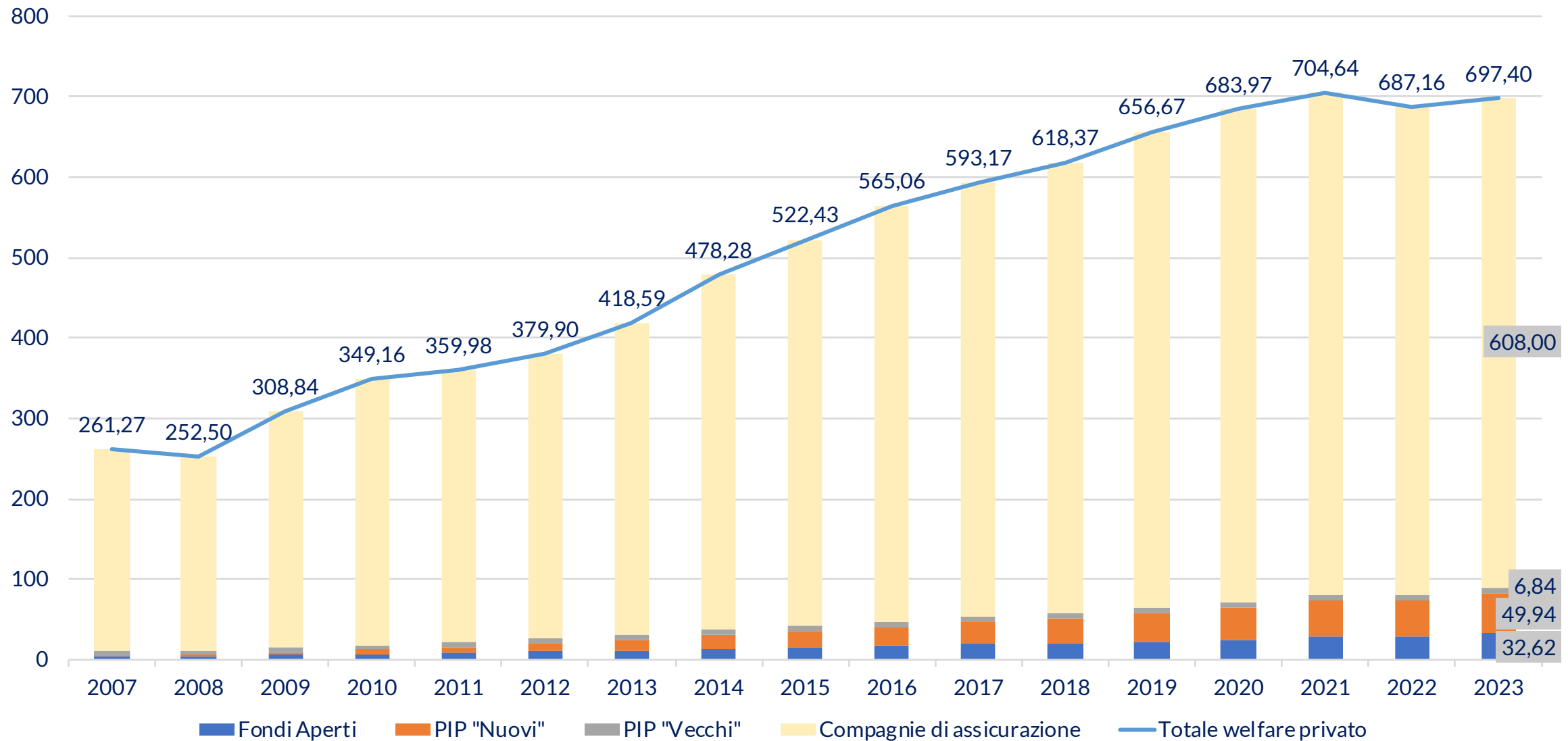
La spesa privata per il welfare complementare e integrativo dal 2017 al 2023 (dati in milioni di euro)									
Anni	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
Tipologia							Spesa privata	in % del Pil	in % spesa pubblica
Previdenza complementare	14.873	16.269	16.134	16.531	17.602	18.237	19.178	0,90%	1,76%
Spesa per sanità OOP	35.989	40.065	40.205	40.286	40.643	41.500	44.746	2,10%	4,11%
Spesa per assistenza LTC	10.700	33.982	33.982	33.380	33.777	34.500	34.298	1,61%	3,15%
Spesa per sanità intermediata	4.901	4.902	5.216	5.165	5.769	6.030	6.509	0,31%	0,60%
Spesa welfare individuale	3.087	3.096	3.242	3.172	3.281	3.418	3.499	0,16%	0,32%
Spesa totale	69.550	98.314	98.779	98.534	101.072	103.685	108.230	5,09%	9,95%

Crescita del patrimonio totale «welfare contrattuale, Casse e Fondazioni»



Valori in miliardi di euro

Crescita del patrimonio totale del welfare privato

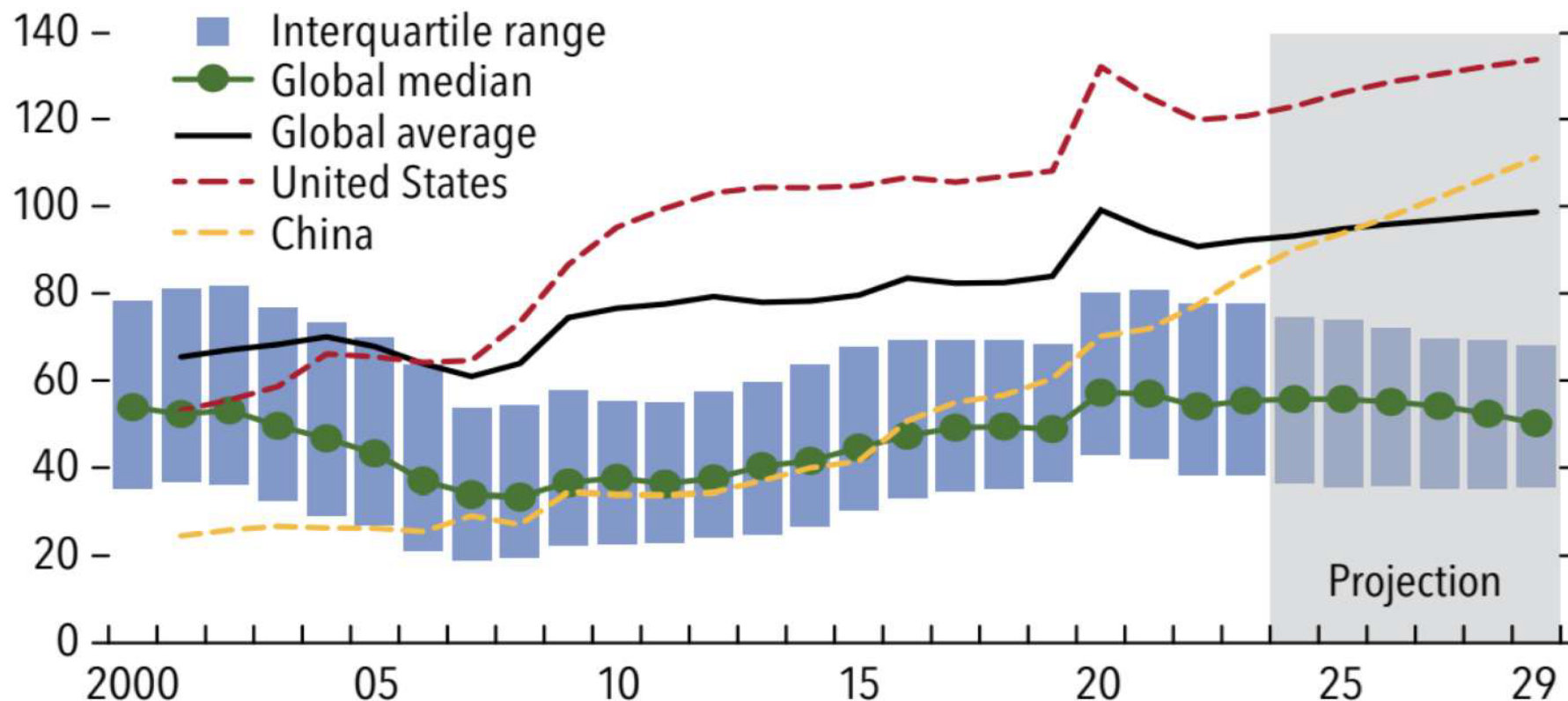


Annual Meeting sul Welfare Integrato
Come investire il patrimonio degli iscritti in scenari incogniti?

- Gli ultimi anni hanno registrato un aumento di crisi improvvise che hanno alimentato un clima di perdurante **incertezza sui mercati finanziari**: le nuove misure in materia commerciale di Trump hanno aggiunto un'ulteriore incognita, con il rischio di **nuove** pressioni inflazionistiche che impongono alle Banche Centrali di continuare ad adottare un approccio *data driven*. Altre incognite i conflitti in Ucraina e in Medioriente.
- Al contempo, aumentano gli allarmi per gli **elevati livelli raggiunti dal debito globale** (oltre 318 miliardi di dollari pari al 328% del PIL mondiale) e dai debiti pubblici (circa 100mila miliardi di dollari) che minacciano la stabilità finanziaria in un contesto in cui crescono le pressioni di spesa legate ai costi per sicurezza e difesa, invecchiamento della popolazione e transizione energetica ed ecologica.
- Il tutto tra i **dubbi sulla crescita economica** che, se negli Stati Uniti restano solide, in Europa si confermano deboli: **zona euro 1%, Italia 0,7%** (stime del *World Economic Outlook* del FMI) con un forte rallentamento da parte della Germania.
- **I mercati** saranno quindi preda, come ha detto Christine Lagarde di un «**livello fenomenale di incertezza**» soprattutto per i 27 Paesi europei, ma con Trump anche Usa e dintorni.

Un altro grande rischio: il debito pubblico mondiale

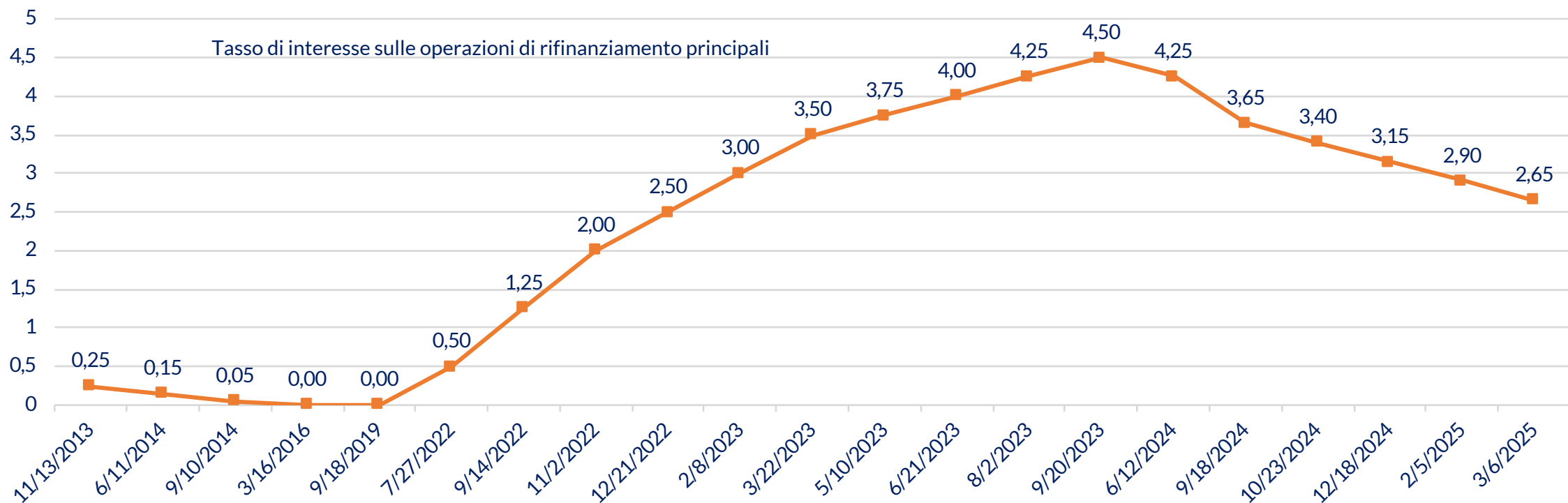
- Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale, a fine 2024 il **debito pubblico mondiale** ha superato i **100.000 miliardi di dollari**, pari al **93% del PIL mondiale** e raggiungerà il **100% entro il 2030**; il debito globale famiglie, stati, imprese, imprese finanziarie, è di oltre **318 miliardi di dollari** pari al **328% del PIL mondiale**; La crescita è guidata dalle due più grandi economie mondiali, **Cina, Stati Uniti, Russia, Europa (Italia Francia)**.



Fonte: Fiscal Monitor FMI, ottobre 2024

Tassi: le scelte di politica monetaria della BCE

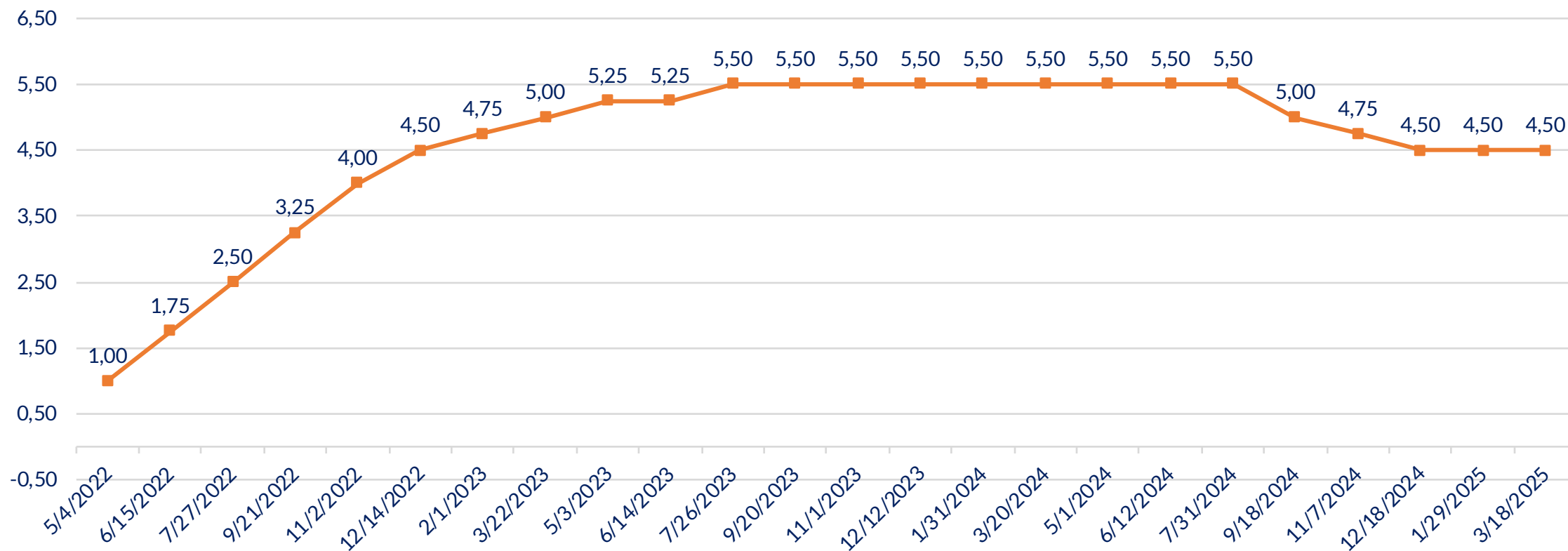
- Il processo disinflazionistico nell'Area euro è ben avviato e la BCE il 6 marzo scorso ha fatto il **sesto taglio consecutivo dei tassi da giugno 2024** con l'inflazione complessiva prevista in media al **2,3% nel 2025**, all'1,9% nel 2026 e al 2,0% nel 2027. L'inflazione core si porterebbe in media al 2,2% nel 2025, al 2,0% nel 2026 e all'1,9% nel 2027. L'ipotesi di successivi tagli non sembra più così scontata.
- **L'economia fronteggia però perduranti difficoltà, con conseguente correzione al ribasso delle proiezioni di crescita (0,9% per il 2025, all'1,2% per il 2026 e all'1,3% per il 2027), con la Germania che concentra un quarto della produzione industriale dell'Unione e che rischia un terzo anno di recessione.**



Data di decorrenza della variazione dei tassi. Fonte Banca d'Italia

Tassi: le scelte di politica monetaria della FED

- **Negli USA l'inflazione** di febbraio risulta inferiore alle previsioni con l'IPC core su base mensile al +0,23%, mentre quello generale allo 0,22%. Il tasso su base annua **dell'inflazione core** è sceso al **3,1%** dal 3,3% del mese scorso e dal 3,8% dell'anno precedente.
- La crescita del PIL 2024 + 2,3% (2,8% nel 2023): **per il 2025 e 2026 1,9% e 1,3%** con una domanda finale di consumi che scende dal 3,5% e 2,8% del 2023/24 al 2,4% – 1,7% nel 2025/26, tutte condizioni, assieme al mercato del lavoro, che **indicano un rallentamento nel taglio dei tassi di interesse da parte della FED.**



I mercati: i principali indici azionari globali; mercati altalenanti e imprevedibili con in più, (da ora) l'effetto Trump 2017, 2019, 2021, 2023, 2024; 2018, 2020, 2022; 2025??

Indice	Rendimento 2022	Rendimento 2023	Rendimento 2024	Rendimento YTD
MSCI World	-18,1%	+24,4%	+19,2%	+1,1%
Dow Jones	-8,6%	+13,7%	+12,9%	+0,1%
S&P 500	-19,0%	+24,2%	+23,3%	-1,8%
Nasdaq	-33,0%	+43,4%	+28,6%	-5,7%
EuroStoxx 50	-11,7%	+19%	+7,7%	+11,3%
FTSE 100	-0,7%	+3,4%	+9,7%	+5,4%
Cac 40	-9,5%	+16,5%	-3,1%	+9,7%
Ftse Mib	-13,3%	+28%	+12,6%	+15,2%
Dax	-12,3%	+20,3%	+18,9%	+15,2%
Nikkei 225	-9,3%	+28,2%	+19%	-3,9%

YTD al 25.03.2025

I rendimenti degli investitori istituzionali a 3, 5 e 10 anni

Dopo le forti perdite registrate nel 2022, primo anno nell'ultimo decennio nel quale non sono stati raggiunti i parametri obiettivo, i rendimenti 2023 e 2024 indicano un **recupero per tutte le gestioni, soprattutto quelle a maggiore esposizione azionaria**.

												Rendimento medio annuo composto		
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	3 anni	5 anni	10 anni
Fondazioni di origine Bancaria		4,9	3,5	5,7	3,6	6,5	2,7	5,3	3,4	3,4	5,5	> 5%	> 5%	> 5%
Fondi negoziali	6,0	6,7	-9,8	4,9	3,1	7,2	-2,5	2,6	2,7	2,7	7,3	0,7	2,0	2,2
Fondi preesistenti		4,4	-4,4	4,1	2,6	5,6	-0,2	3,2	3,3	2,0	5,0			
Fondi aperti	6,5	7,9	-10,7	6,4	2,9	8,3	-4,5	3,3	2,2	3,0	7,5	0,9	2,4	2,4
PIP - Gestioni separate	1,4	1,3	1,2	1,3	1,4	1,6	1,7	1,9	2,1	2,5	2,9	1,3	1,3	1,6
PIP - Unit linked	9,0	8,4	-11,5	11	-0,2	12,2	-6,5	2,2	3,6	3,2	6,8	1,5	3,0	2,9
Rivalutazione TFR	1,9	1,6	8,3	3,6	1,2	1,5	2,0	2,0	1,5	1,2	1,3	3,9	3,3	2,4
Inflazione	1,0	5,7	8,1	1,9	-0,2	1,0	1,2	1,1	-0,1	0,1	0,0	4,9	3,3	1,9
Media quinquennale PIL	3,9	2,7	1,0	0,1	2,0	1,9	1,3	0,6	0,6	0,6	-0,3	2,9	2,1	1,6

*Per i fondi pensione si tratta dei rendimenti netti annui composti, ossia al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva (TFR compreso). Per le Fondazioni di origine Bancaria si tratta del rapporto tra proventi totali, al netto della relativa tassazione, e il patrimonio medio a valori di libro, quindi proventi netti/(patrimonio netto inizio esercizio + patrimonio netto fine esercizio)/2.

I rendimenti dei fondi pensione al 31/12/2024 per linee di investimento: ottimo ma non basta

Fondi Pensione Negoziali	6,0	Fondi Pensione aperti	6,5	PIP nuovi	9,0	RENDIMENTI OBIETTIVO	
Garantito	3,5	Garantito	3,1	Gestioni separate	1,4	Rivalutazione TFR	1,9
Obbligazionario Puro	3,0	Obbligazionario Puro	2,0	Obbligazionario	2,0	Inflazione	1,0
Obbligazionario Misto	5,7	Obbligazionario misto	2,9	Bilanciato	7,0		
Bilanciato	6,4	Bilanciato	6,6	Azionario	13,0		
Azionario	10,4	Azionario	10,4				

Fonte: COVIP

Cosa ci aspetta nel 2025?

- Secondo l'ultimo Global Risk Report del World Economic Forum, i **conflitti armati tra Stati** sono considerati al 3° posto tra **i rischi globali più urgenti per il 2025**. Questo fa volare la spesa per gli armamenti di difesa:
- Lo Stockholm International Peace Research Institute stima che nel **2023 le spese militari hanno raggiunto il record di 2.443 miliardi di dollari** (+6,8% rispetto al 2022 e in crescita per il nono anno consecutivo). I 5 maggiori Paesi per spesa militare sono stati gli Stati Uniti, con 916 miliardi di dollari, la Cina (296 miliardi di dollari), la Russia (109 miliardi di dollari), l'India e l'Arabia Saudita.
- Anche in Europa la spesa per la difesa è prevista in aumento **con il piano ReArm Europe da 800 miliardi presentato nelle scorse settimane dalla Commissione Von der Leyen** (entro 4 anni 150 miliardi di prestiti europei e 650 miliardi dai bilanci statali, fuori dal patto di Stabilità). Nel 2024 la spesa totale degli Stati membri dell'UE per la difesa è stata di **326 miliardi di euro**, pari a circa l'1,9% del PIL dell'UE, con un aumento di oltre il 30% tra il 2021 e il 2024 (dati European Defence Agency).
- Nel contempo, come detto, aumentano in modo preoccupante sia i **debiti pubblici** sia il **debito globale mondiale**.

I rischi più impattanti nel breve e lungo periodo: 2025 e più

- La **Misinformazione e disinformazione** è il **1° rischio globale** nei prossimi 2 anni; scompaiono i rischi di **natura economica** (l'inflazione era al 7 °posto della classifica a breve e il **debito globale (?)**; nei prossimi 10 anni i rischi percepiti come più impattanti sono **tutti di carattere ambientale**, guidati dagli eventi metereologici estremi, dalla perdita della biodiversità e dalla crisi degli ecosistemi.



Le grandi transizioni in atto: rischi nuovi, nuove opportunità

- In una visione di M/L termine, i rischi più severi sono relativamente “nuovi” e riguardano la capacità di affrontare le grandi transizioni in atto, che però sono già qui e se, da un lato, non sono “a costo zero”, dall’altro, possono rappresentare **megatrend positivi** da cavalcare.
- L’invecchiamento della popolazione e i cambiamenti nella composizione familiare non determinano soltanto un maggiore costo per lo Stato e la società in termini di welfare ma rappresentano anche un nuovo modo di concepire il risparmio e gli investimenti, con tutte le opportunità che derivano dalla **Silver Economy**.
- La transizione ecologica/energetica impone un enorme impegno sul fronte economico, tecnologico e politico ma costituisce un’imperdibile occasione di crescita a lungo termine di alcuni settori strategici per il futuro del Paese (infrastrutture, efficientamento energetico, rigenerazione urbana, mobilità sostenibile, economia circolare e così via).
- L’avanzamento digitale e l’intelligenza artificiale impongono riflessioni profonde sotto il profilo sociale, legale (**misinformation and disinformation**), sul mercato del lavoro e sulla cybersecurity, ma potrebbero creare buone opportunità di sviluppo e crescita.