



## Annual Meeting sul Welfare Integrato

# Welfare e demografia: soluzioni e investimenti nella Longevity Economy

15-17 aprile 2026, Brucoli - Sicilia

[itinerariprevidenziali.it](https://itinerariprevidenziali.it)

Follow us on   



## Transizione demografica, consapevolezza e investimenti nell'era della longevità

**Alberto Brambilla**

Presidente Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

[itinerariprevidenziali.it](http://itinerariprevidenziali.it)

Follow us on   

## Transizione demografica e consapevolezza: i numeri

- ❖ Il nostro Paese, come il resto del mondo, ha sperimentato una grande crescita della popolazione e un aumento notevole dell'aspettativa di vita.
- ❖ Nel 1946, l'aspettativa di vita in Italia era di **59 anni** e nel 1950 di **65 anni**; nel mondo nel 1950 era a **45,5 anni**.
- ❖ Oggi in Italia la speranza di vita media **alla nascita** è di **83,6 anni** (81,7 gli uomini e 85,7 le donne) e a **65 anni** di **21,3 anni** (19,9 gli uomini e 22,7 le donne), siamo tra i Paesi più longevi al mondo assieme al Giappone; **nel mondo circa 75 anni**.
- ❖ **Nel 2050** in Italia l'aspettativa di vita sarà di **87,8 anni per le donne e 84,3 per gli uomini**; ma a **65 anni** si avranno ancora 21,5 anni di vita per gli uomini e ben 24,4 anni per le donne.
- ✓ In Italia la percentuale di over 50, over 65 e over 80 sul totale della popolazione è la più elevata d'Europa; 65 anni (14,821 milioni di over 65); **l'Italia è uno dei Paesi con la più bassa mortalità al mondo**.
- ✓ Dal 1984 siamo scesi sotto i 600 mila nati per anno; sotto i 400 mila dal 2022; nel 2025 il tasso di fertilità è 1,14 figli per donna (minore di 1,34 nel 2025 in UE).

## Transizione demografica e consapevolezza

- ❖ L'effetto combinato di bassi tassi di fertilità e dell'aumento dell'aspettativa di vita determina una **trasformazione della struttura per età della popolazione** e il suo relativo invecchiamento con **l'età media 2025 a 46,8 anni** (42,1 anni nel 2002 con + 4,7 anni in 23 anni); **età mediana a 48,7** (44,7 in UE); gli over 80 anni e più (4,591 milioni definiti “grandi anziani”, superano il numero di bimbi sotto i 10 anni di età (4,326 milioni); 25 anni fa c'erano 2,5 bambini per ogni over 80 anni e 50 anni fa 9 a 1.
- ❖ Cambia anche la **composizione delle famiglie** sempre meno numerose e con oltre **il 37,1%** di persone che vivono sole (25,9% 20 anni fa; in aumento gli over 65 soli e spesso senza parenti).
- ❖ Vivere più a lungo significa periodi di pensionamento più lunghi i cui maggiori costi tuttavia possono essere neutralizzati applicando i 2 stabilizzatori di età di pensionamento e relativi coefficienti di trasformazione; ma certamente determina **maggiori spese sanitarie e un aumento degli oneri** per il naturale aumento della **non autosufficienza** che difficilmente il solo settore pubblico potrà sostenere.

# I vincoli di finanza pubblica e la demografia, le sfide per i prossimi anni

- ❖ La **Legge di Bilancio** per il 2026, frutto del nuovo Piano Strutturale di Bilancio di medio termine, **PSB** (che ha sostituito dal 2025 la vecchia NaDef e che aggiorna il DPFP, Documento Programmatico di Finanza Pubblica -il vecchio DEF) **restringe i margini di manovra del Governo** perché impegna in modo più rigido i Paesi UE **a un programma quinquennale** fissando i livelli massimi di spesa primaria netta per i successivi 4/7 anni, il deficit annuo e il debito pubblico.
- ❖ Ciò consente di mantenere e migliorare i *rating* internazionali al fine di ridurre i costi del debito e sostenere ***i costi aggiuntivi legati all'invecchiamento della popolazione, alla difesa e alla tutela ambientale.***
- ❖ In questo contesto, 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 in sanità, pensioni e non autosufficienza attraverso ***i fondi complementari e integrativi; ne abbiamo un gran bisogno perché la società invecchia e aumentano i Longevity Risk.***

# Transizione demografica, consapevolezza, mercati e investimenti

- ❖ *La domanda che ci dobbiamo porre è se siamo consapevoli di questa grande transizione demografica che porta in sé, in prossimità del picco dell'umanità nel 2055 con circa 9,5 miliardi di umani, i problemi ambientali, le transizioni ecologiche, energetiche, delle comunicazioni e del digitale sempre più AI.*
- ❖ *Investimenti e mercato: per il volume **degli investimenti** siamo ancora lontani dalla consapevolezza delle transizioni anche per **l'insufficiente offerta del mercato.***
- ❖ *Stato e società: salvo la Legge 33/2023 e poco altro (art 29) manca **educazione alimentare, corretti stili di vita, educazione sanitaria, prevenzione (check-up)** il che produce un aumento della spesa sanitaria e farmaceutica (oltre che alimentare).*
- ❖ *Tutto ciò determina che gli anni di vita guadagnati non sono sempre vissuti tutti in buona salute mentre i servizi legati all'invecchiamento sono ancora scarsi.*
- ❑ *Vivere più a lungo significa prevedere per tempo **(Enti)** e in giovane età **(iscritti)**, una serie di protezioni assicurative per coprirsi dai rischi legati alla longevità: i cosiddetti «**Longevity Risk**».*

# Consapevolezza dei Longevity Risk: definizioni

- ❖ **Cosa intendiamo per Longevity Risk?** Sono i rischi legati all'allungamento della vita media per cui è possibile che soprattutto negli ultimi anni, i più delicati, sia l'importo della pensione pubblica sia le protezioni sottoscritte (LTC, fondi sanitari, ETS) sia i risparmi accumulati nel corso della vita attiva non siano sufficienti a garantire un discreto tenore di vita, cure adeguate e assistenza; in sintesi:
- ✓ **Longevity Risk Finanziario**, ossia il rischio che una persona viva più a lungo rispetto alle proprie aspettative e alle risorse pianificate, esaurendo il proprio patrimonio o reddito prima della fine della vita.
- ✓ **Longevity Risk Sanitario**, ossia il rischio di dover sostenere per un periodo prolungato costi sanitari e assistenziali elevati, legati a malattie croniche, disabilità o perdita di autosufficienza.
- ✓ **Longevity Risk Psicologico**, ossia il rischio che il drastico stacco dal mondo del lavoro provochi delle difficoltà emotive, solitudine, perdita di ruolo sociale o declino funzionale. Per una società che invecchia sarebbero indispensabili una serie di politiche attive per il lavoro, per la socialità e per l'abitare.



# Enti previdenziali e Longevity Risk: gli investimenti

- ✓ Tutti gli Enti che gestiscono **le pensioni** dovranno applicare strettamente il metodo di calcolo contributivo con i due stabilizzatori automatici strettamente collegati all'aspettativa di vita; **gli investimenti** dovranno essere coerenti con **l'Asset Liability Management**, i tempi medio lunghi degli impieghi e il **funding ratio**.
- ✓ **I fondi sanitari**, comunque denominati, dovranno calcolare che più si diventa vecchi e più si consuma sanità sia per l'allungamento del periodo di fruizione sia per l'intensità della morbidità; per **gli investimenti** degli inevitabili «**patrimoni di garanzia**» a favore degli iscritti, dovranno considerare tecniche **di asset allocation miste a breve e medio termine**, con un controllo mensile più frequente rispetto agli Enti pensionistici.
- ✓ Gli Enti che gestiscono forme di **sostegno al reddito** applicheranno **tecniche gestionali** tipiche della **tesoreria**.
- ✓ **Quelli che gestiscono** prestazioni per la **non autosufficienza**, **possibilmente nella forma a vita intera**, tecniche di gestione finanziaria molto simili agli Enti pensionistici.



# Transizione demografica, consapevolezza e investimenti nell'era della longevità

- ❖ Sia gli Enti di primo pilastro sia complementari e integrativi, si trovano quindi a *dover gestire i rischi legati alla longevità* che saranno *sempre meno finanziati dai bilanci pubblici* e a *investire i loro patrimoni* in contesti finanziari, economici e geopolitici che negli ultimi anni si sono molto deteriorati (*il tempo dell'incertezza*).
- ❖ *Quali strategie di investimento dovranno adottare gli enti previdenziali e gli investitori istituzionali* per mantenere il potere reale dei patrimoni e generare quell'extra rendimento necessario a gestire i rischi di longevità (*erogare più prestazioni e più a lungo*)?
- ❖ Il tutto in mercati, influenzati dalle tensioni geopolitiche **Iran – Stati Uniti – Israele e medio oriente; Russia – Ucraina, Venezuela, Taiwan e Cina e altri ancora** che potrebbero innescare una nuova crisi energetica, ripartenza dell'inflazione, rischi di stagflazione, debiti eccessivi.
- ❖ *E con la consapevolezza del mutamento delle popolazioni (più vecchie) e delle necessità di difesa (nuove dopo 80 anni), energetiche e ambientali.*

# I principali indici azionari globali: mercati altalenanti e imprevedibili con in più l'effetto Trump 2017, 2019, 2021, 2023, 2024; 2018,2020,2022; 2026??

| Indice       | Rendimento 2022 | Rendimento 2023 | Rendimento 2024 | Rendimento 2025 | Rendimento YTD |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| MSCI World   | -18,1%          | +24,4%          | +19,2%          | +22%            | -1,5%          |
| Dow Jones    | -8,6%           | +13,7%          | +12,9%          | +13%            | -2,9%          |
| S&P 500      | -19,0%          | +24,2%          | +23,3%          | +16%            | -3,4%          |
| Nasdaq       | -33,0%          | +43,4%          | +28,6%          | +21%            | -5,4%          |
| EuroStoxx 50 | -11,7%          | +19%            | +7,7%           | +18%            | -3,1%          |
| FTSE 100     | -0,7%           | +3,4%           | +9,7%           | +22%            | +4,9%          |
| Cac 40       | -9,5%           | +16,5%          | -3,1%           | +10%            | -2,6%          |
| Ftse Mib     | -13,3%          | +28%            | +12,6%          | +30%            | +1,7%          |
| Dax          | -12,3%          | +20,3%          | +18,9%          | +23%            | -5,9%          |
| Nikkei 225   | -9,3%           | +28,2%          | +19%            | +26%            | +3,1%          |

**YTD al 7.04.2026**

## Rendimenti a confronto

|                                       |      |      |      |       |      |      |      |      |      |      |      |      | Rendimento medio annuo composto |        |         | Rendimento cumulato |        |         |
|---------------------------------------|------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|---------------------------------|--------|---------|---------------------|--------|---------|
|                                       | 2025 | 2024 | 2023 | 2022  | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 3 anni                          | 5 anni | 10 anni | 3 anni              | 5 anni | 10 anni |
| <b>Fondazioni di origine Bancaria</b> | -    | 6,8  | 4,9  | 3,5   | 5,7  | 3,6  | 6,5  | 2,7  | 5,3  | 3,4  | 3,4  | 5,5  | 5,1                             | 4,9    | 4,6     | 15,9                | 27,0   | 56,4    |
| <b>Casse di Previdenza</b>            | -    | 7,0* | 5,7  | -5,4  | 5,4  | 3,1  | 6,6  | -    | -    | -    | -    | -    | 1,8                             | 3,0    | -       | 5,5                 | 15,9   | -       |
| <b>Fondi negoziali</b>                | 4,8  | 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     | 2,0                 | 10,3   | 24,8    |
| <b>Fondi preesistenti</b>             | -    | 4,3  | 4,4  | -4,4  | 4,1  | 2,6  | 5,6  | -0,2 | 3,2  | 3,3  | 2,0  | 5,0  | 1,4                             | 2,1    | 2,5     | 4,1                 | 11,2   | 27,4    |
| <b>Fondi aperti</b>                   | 5,7  | 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     | 2,6                 | 12,4   | 26,4    |
| <b>PIP - Gestioni separate</b>        | 1,5  | 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     | 3,9                 | 6,8    | 17,7    |
| <b>PIP - Unit linked</b>              | 5,1  | 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     | 4,6                 | 15,8   | 32,8    |
| <b>Rivalutazione TFR</b>              | 1,9  | 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     | 12,1                | 17,6   | 27,0    |
| <b>Inflazione</b>                     | 1,5  | 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     | 15,4                | 17,4   | 20,7    |
| <b>Media quinquennale PIL</b>         | 4,3  | 3,9  | 2,7  | 1,0   | 0,1  | 2,0  | 1,9  | 1,3  | 0,6  | 0,6  | 0,6  | -0,3 | 2,7                             | 2,1    | 1,6     | 8,4                 | 10,7   | 16,9    |

\*Per i fondi pensione si tratta dei rendimenti netti annui composti tratti dalla Relazione COVIP per l'anno 2024, 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. Per le **Casse di Previdenza** si tratta del rendimento al *fair value* che tiene conto della valutazione complessiva del patrimonio, alla fine dell'esercizio, effettuata sulla base dei valori di quotazione e dei *Net Asset Value* (Fonte: indagine conoscitiva Commissione Bicamerale)

# Transizione demografica, consapevolezza e investimenti nell'era della longevità

- ❖ Stiamo entrando **nell'economia della longevità**, definizione che amplia e ingloba il concetto di Silver Economy e che impone delle riflessioni su come investire per rispondere alle mutate esigenze sociali.
- ❖ Per la prima volta nella storia gli over 65enni sono destinati a rappresentare oltre un terzo della popolazione e già oggi ***sono i maggiori detentori di ricchezza***, in grado di influenzare radicalmente il modello dei consumi, le finalità del risparmio e il modo di investire per adeguarsi a una vita più longeva.
- ❖ Le stime indicano che la Longevity Economy inciderà **sul PIL** per oltre il **30%**, soprattutto in settori legati a bisogni, consumi e desideri della popolazione anziana, **dalle infrastrutture sanitarie** e più in generale **l'healthcare** a nuove soluzioni abitative come **il senior housing**, dall'alimentazione e il benessere nella terza e quarta età ai servizi digitali e tecnologici fino a nuovi prodotti finanziari e assicurativi.
- ❖ **E quindi il tempo di entrare con consapevolezza nell'era della longevità**