

Focus Italia

L'invecchiamento modificherà la struttura dei consumi in Italia

22 febbraio 2024

Nei prossimi decenni, l'invecchiamento della popolazione italiana porterà all'aumento delle spese delle famiglie in salute e assistenza, frenando gli altri consumi. L'invecchiamento dovrebbe influire negativamente sul livello dei consumi, a parità di altri fattori, ma la propensione al risparmio potrebbe successivamente calare a causa delle politiche orientate a ridurre il notevole impatto dell'invecchiamento sul bilancio pubblico.

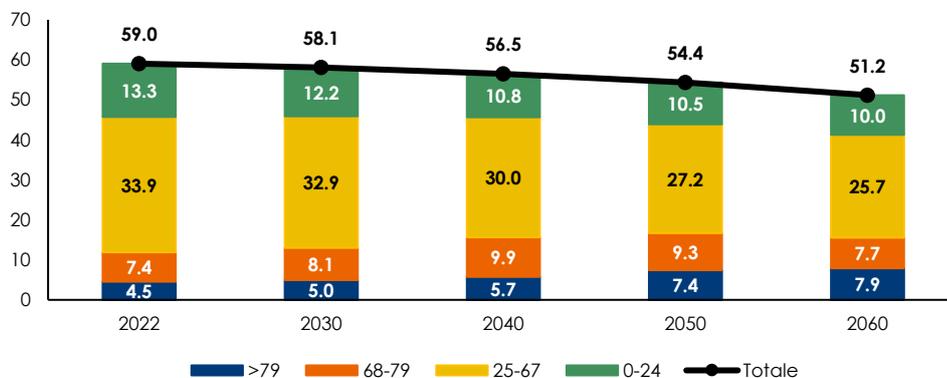
Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic Research

Luca Mezzomo
Economista

- Le proiezioni demografiche per l'Italia indicano che nei prossimi due decenni la popolazione in età lavorativa calerà di quasi 4 milioni di unità. L'occupazione, però, si ridurrà di meno di un milione di unità grazie all'allungamento dell'età lavorativa, all'aumento del tasso di partecipazione dei lavoratori più anziani e al calo del tasso strutturale di disoccupazione. Di contro, aumenterà di 3,5 milioni la popolazione anziana e molto anziana, con maggiore diffusione di disabilità medie e gravi. Le proiezioni demografiche correnti ipotizzano un tasso netto di immigrazione di 0,5-0,6%.
- L'invecchiamento dovrebbe ridurre la crescita potenziale sia per la minore dinamica dell'input di lavoro, sia per le possibili ripercussioni sulla crescita della produttività. Questo impatto ci sembra sottovalutato nelle proiezioni ufficiali.
- L'invecchiamento della popolazione avrà ripercussioni ad ampio spettro sull'economia italiana. Considerando l'aumento di spesa previdenziale, spesa sanitaria e spesa per l'assistenza a lungo termine, il costo per il bilancio pubblico stimato dalla Commissione Europea nel 2021 va da un minimo di 1,9% a un massimo di 5,2% del PIL, anche tenendo conto del calo della spesa per istruzione.
- L'impatto sulla propensione al risparmio appare positivo, per ora. Tuttavia, l'esperienza giapponese suggerisce che in futuro l'effetto netto diventerà negativo – sia per la minore generosità dei trattamenti previdenziali pubblici sia per maggiori necessità di spesa di natura assistenziale e sanitaria.
- L'aumento della domanda di servizi sanitari e assistenziali e la maggiore incidenza dei costi dell'abitazione peseranno sulla composizione dei consumi delle famiglie, riducendo le quote di abbigliamento, calzature, trasporti, istruzione, intrattenimento, ristorazione e alberghi.

Fig. 1 – Già nei prossimi due decenni, la popolazione italiana si ridurrà di 2,5 milioni, ma il numero di anziani salirà di 3,7 milioni



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Il quadro demografico dei prossimi decenni: balzo del tasso di dipendenza degli anziani, senza aumento dei flussi migratori

Le ultime proiezioni demografiche Istat per l'Italia prospettano un calo della popolazione residente di 4,6 milioni di unità entro il 2050, che si accompagna a un aumento del tasso di dipendenza da 2/3 a 1/1, a un incremento ulteriore della quota di persone sole (+1,4 milioni, soprattutto anziani), di anziani (da 23,8% a 34,5%) e di anziani ultraottantenni (da 4,5 a 5,7 milioni entro il 2040). Di contro, è destinata a calare la quota di giovanissimi (0-14), che nel 2050 scenderà all'11,2% della popolazione. Le proiezioni includono ipotesi di aumento della fecondità media e un flusso migratorio netto robusto (0,5-0,6% della popolazione ogni anno), senza i quali le tendenze sarebbero ancora più marcate. L'Istat avvisa che anche negli scenari di natalità e mortalità più favorevoli il tasso naturale di crescita della popolazione resterà negativo. Soltanto un forte aumento dell'immigrazione potrebbe migliorare il quadro demografico dei prossimi due-tre decenni.

Una trasformazione demografica di tale portata modificherà la struttura del sistema economico italiano in diversi ambiti:

- Dal lato della domanda finale, può incidere sia sulla propensione media al risparmio sia sulla struttura dei consumi privati. Il maggior numero di grandi anziani condurrà a un aumento della domanda di servizi sanitari e di assistenza a lungo termine, una parte della quale sarà a carico del bilancio pubblico. Di contro, il calo del numero di giovani ridurrà il fabbisogno di servizi di istruzione, oltre che le spese in trasporti, abbigliamento, cultura, sport, intrattenimento e ristorazione.
- La diminuzione del numero di persone in età lavorativa si rifletterà sulla forza lavoro, anche se l'impatto potrebbe essere almeno in parte compensato da un aumento del tasso di partecipazione. Tuttavia, l'aumento del tasso di partecipazione dovrebbe riguardare soprattutto i lavoratori anziani e potrebbe quindi trovare una contropartita negativa nella propensione all'innovazione e nella dinamica della produttività. L'invecchiamento ha perciò un effetto negativo sulla crescita di lungo termine. L'impatto negativo sulla produttività sarebbe ulteriormente accentuato dal persistere di un modello familistico di assistenza agli anziani non autosufficienti, ma anche nell'assistenza professionale il margine per aumenti di produttività è molto limitato¹.
- L'aumento del tasso di dipendenza degli anziani (popolazione anziana/popolazione in età lavorativa) può mettere sotto stress i sistemi previdenziali e i sistemi di assistenza a lungo termine. La sostenibilità di questi ultimi impone di aumentare il cuneo fiscale/contributivo, di ridurre il tasso di sostituzione tra pensione e salari e di ritardare il pensionamento dei lavoratori anziani.

La Commissione Europea analizza gli effetti degli scenari demografici sul bilancio pubblico nell'*Ageing Report*, che viene aggiornato ogni tre anni e fornisce una notevole e preziosa quantità di dati su tutti gli Stati membri dell'Unione. L'ultima edizione risale al 2021, e la prossima dovrebbe essere pubblicata nei prossimi mesi. Le ipotesi tecniche del *2024 Ageing Report* su scenari demografici, fabbisogno di servizi sanitari e assistenza a lungo termine sono già state diffuse nel novembre 2023 (si veda: European Commission, 2024 [Ageing Report: underlying assumptions & projection methodologies](#), Institutional Paper 257).

La Commissione ipotizza un **aumento del tasso di partecipazione nella fascia 24-74 anni da 60,3% a 61,4% tra il 2022 e il 2040** e poi un ulteriore balzo nel periodo 2041-50 al 64,5%. Assumendo anche un **calo strutturale del tasso di disoccupazione**, nei prossimi trent'anni **la riduzione**

¹ C.A.E. Goodhart e M. Pradhan, *The Great Demographic Reversal*, Palgrave Macmillan 2020.

dell'occupazione nella fascia 24-74 anni sarebbe contenuta in 900mila unità – ma con un **raddoppio della quota di lavoratori anziani** sul totale.

Sorprendentemente, la crescita potenziale del PIL è proiettata in aumento all'1,4% medio annuo nel periodo 2040-50, in quanto la Commissione ritiene che il contributo negativo dell'occupazione sarà compensato da una **maggiore crescita della produttività del lavoro** (1,5-1,6% annuo invece dello 0,5-0,7% corrente). Tale miglioramento è giustificato da un ipotetico *catch-up potential*, un assunto che non viene argomentato e che rende per alcuni paesi (tra i quali l'Italia) troppo ottimistici gli scenari di base. A nostro giudizio, l'aumento della quota di lavoratori anziani e lo spostamento della domanda verso sanità e assistenza a lungo termine avrà effetti negativi sulla crescita della produttività, che potrebbero essere accentuati dalla scarsa copertura del sistema pubblico di assistenza agli anziani non-autosufficienti². Una dinamica come quella ipotizzata dalla Commissione, perciò, richiederà investimenti, riforme strutturali e innovazione tecnologica ben oltre quanto finora osservato: dunque, sembra configurarsi più come un *best case* che come uno scenario centrale dell'evoluzione di lungo termine del PIL.

Tab. 1 - Le ipotesi demografiche e macroeconomiche per l'Italia nel 2024 Ageing Report

	2022	2030	2040	2050
Popolazione 20-64 anni (migliaia)	34.605	33.519	31.034	29.354
Tasso di migrazione netta (% popolazione)	0,6	0,5	0,5	0,4
Forza lavoro (20-64 anni, migliaia)	24.377	24.079	22.914	22.114
Tasso di partecipazione (20-74 anni, %)	60,3	60,8	61,4	64,5
Tasso di occupazione (20-74 anni, %)	55,6	55,5	56,7	60,4
Tasso di disoccupazione (20-74 anni, %)	7,8	8,9	7,7	6,3
Input di lavoro - ore (a/a %)	0,4	-0,1	-0,2	-0,1
Produttività oraria del lavoro (a/a %)	0,5	0,7	1,6	1,5
PIL potenziale (a/a %)	0,9	0,6	1,4	1,4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Commissione Europea, 2024 Ageing Report – Scenario assumptions

Le stime della Commissione in merito all'impatto sul bilancio del settore pubblico

Nei prossimi decenni, l'impatto dell'invecchiamento sul bilancio del settore pubblico italiano sarà notevole, rendendo ancora più arduo conseguire la riduzione del debito.

Assumendo invarianza delle politiche sanitarie, nel 2021 la Commissione stimava che l'invecchiamento della popolazione italiana avrebbe aumentato la **spesa sanitaria pubblica** dal 5,9% del PIL (2019) al **7,2% nel 2050** (6,9% nello scenario più favorevole, 8,2% in quello più negativo). Quasi metà dell'aumento si verificherebbe già entro il 2030 (6,5%). La spesa pubblica per **assistenza a lungo termine** era invece stimata al **2,6% del PIL nel 2050**, con un aumento di 0,8 punti percentuali rispetto al 2019. Un maggiore spostamento dal settore informale a quello formale alzerebbe la stima al 2,9%; la convergenza del basso tasso di copertura italiano ai livelli medi europei aumenterebbe la stima di due decimi, mentre la convergenza dei costi ne aggiungerebbe altri quattro. In conclusione, **la domanda di servizi sanitari e assistenziali pubblici potrebbe salire dal 7,6% al 9,3% del PIL nello scenario più favorevole, al 9,8% nello scenario base e all'11,4% in quello più negativo**: un incremento pari a 1,7% del PIL nello scenario più favorevole e a 4,4% in quello più avverso.

L'andamento della **spesa previdenziale** beneficia degli effetti delle riforme attuate a partire dagli anni Novanta. Nelle proiezioni del 2021, la spesa previdenziale era prevista in aumento fino al 2040 (17,8% del PIL) e poi al 16,2% del PIL nel 2050 (+0,8 punti rispetto al 2019). **Il divario tra**

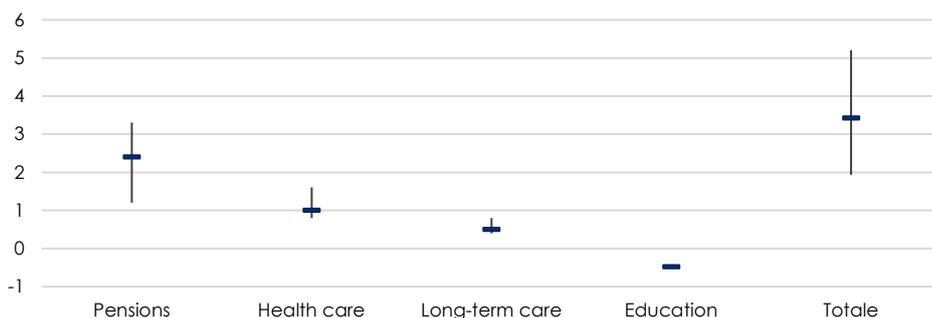
² Secondo lo *ESPN Thematic Report on Challenges in long-term care – Italy 2018*, il 14% delle donne italiane in età lavorativa con responsabilità di cura nei confronti di familiari ha dovuto ridurre la propria partecipazione al mercato del lavoro, una percentuale doppia rispetto a Francia, Germania e Belgio. Nel 2015, ben 7 milioni di persone erano indicate come *caregivers*.

erogazioni e flusso contributivo, stimato a 1,8% del PIL nel 2019, supererebbe i 3 punti percentuali di PIL nel 2040, per poi calare a 2,1% nel 2050.

L'unica voce del bilancio pubblico alleggerita dall'invecchiamento è la **spesa per istruzione**. Nelle proiezioni del 2021, era stimata **in calo di 0,4 punti di PIL** tra il 2019 e il 2050.

Tirando le somme, **nell'arco di vent'anni si dovrà trovare spazio in bilancio per maggiori spese legate all'invecchiamento pari (nella migliore delle ipotesi) al 2,5% del PIL, ma che si collocano al 3,5% nello scenario base e superano il 5% in quello più sfavorevole (Fig. 2)**. Una crescita del PIL maggiore rispetto a quella (già ottimistica) ipotizzata dalla Commissione sembra molto ardua da conseguire: come detto, misure per rilanciare la crescita di lungo periodo sono necessarie anche soltanto per evitare che l'impatto sia peggiore delle stime. Perciò, a meno di un radicale cambio di approccio nella gestione dei flussi migratori, **il mantenimento dell'equilibrio fiscale comporterà (alternativamente o in combinazione): una minor crescita dell'offerta pubblica di servizi sanitari e assistenziali** (aumentando la quota pagata direttamente dalla popolazione); **il contenimento della spesa previdenziale; l'aumento della pressione fiscale e/o contributiva. La seconda e la terza misura incideranno negativamente sul reddito disponibile delle famiglie; la prima, potrebbe accentuare lo spostamento dei flussi di spesa delle famiglie verso salute e assistenza, penalizzando altre forme di consumo.**

Fig. 2 – Impatto sul bilancio pubblico della maggiore spesa per pensioni, spesa sanitaria, assistenza a lungo termine, in percentuale del PIL, 2040-2019



Fonte: Commissione Europea, 2021 *Ageing Report*, country fiche ITb e ITc. Note: (1) lo scenario peggiore è "non-demographic determinants" per spesa sanitaria, "shift to formal care" e "cost & coverage convergence" per assistenza a lungo termine, "adverse structural macroeconomic scenario" per le pensioni; (2) lo scenario migliore è "+10pps employment rate of older workers" per le pensioni, "healthy ageing scenario" per la spesa sanitaria e l'assistenza a lungo termine.

Le tendenze demografiche incideranno anche sulla propensione media al consumo

L'invecchiamento della popolazione avrà effetti anche sulla struttura della domanda finale, in particolare di quella per consumi. A una prima analisi l'impatto si prospetta molto meno intenso rispetto a quello che emerge per il bilancio del settore pubblico, ma con alcune avvertenze che saranno esplicitate.

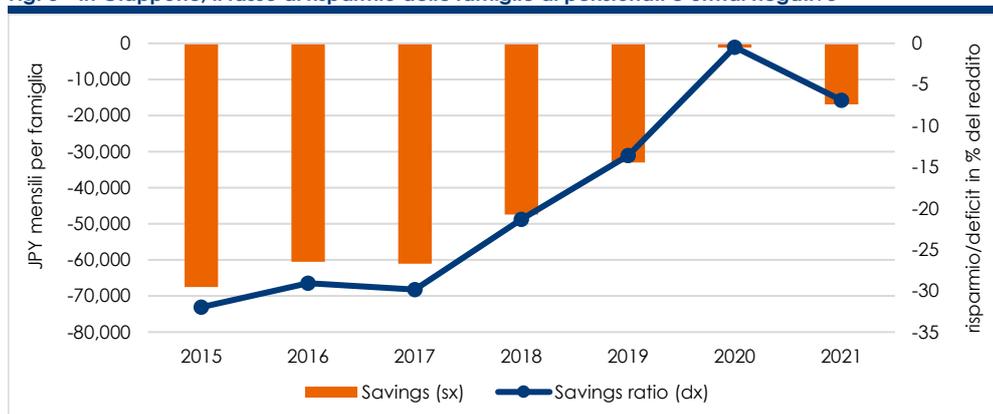
Innanzitutto, la trasformazione demografica della popolazione italiana **potrebbe inizialmente ridurre la propensione media alla spesa**. In teoria, l'aumento del numero di pensionati dovrebbe condurre a una crescita della quota di popolazione che utilizza il risparmio passato, invece di generare nuovo risparmio, con un effetto negativo sulla propensione al risparmio e positivo sulla propensione media alla spesa³.

³ Questa è la tesi in Carolin Nerlich e Joachim Schroth, "The economic impact of population ageing and pension reforms", *ECB Economic Bulletin* 2/2018.

La realtà appare più complessa rispetto alla teoria. Come rilevato da Vincenzo Mariani nel 2021⁴, la propensione alla spesa in percentuale del reddito non ha un andamento stabile, ma decrescente al crescere dell'età: la spesa tende a esaurire il reddito disponibile nelle famiglie con persona di riferimento di età <35 anni, resta superiore al 95% del reddito fino ai 54 anni e poi inizia a calare rapidamente. Fra gli anziani (>65 anni), è di poco superiore all'85% del reddito. In altre parole, i dati suggeriscono che (1) il livellamento dei consumi nel corso della vita non è così pronunciato come la teoria del ciclo vitale vorrebbe e (2) gli anziani non consumano i risparmi passati.

Lo stesso fenomeno si riscontra in altri paesi, come gli Stati Uniti. Negli Stati Uniti, l'aumento della propensione al risparmio tra gli anziani è stato attribuito a **comportamenti precauzionali** legati alla percezione di un rischio, peraltro molto concreto, di dover fronteggiare spese sanitarie ingenti⁵. Anche in Italia potrebbero essere all'opera comportamenti precauzionali analoghi, legati alla necessità di coprire di tasca propria le spese di assistenza a lungo termine (domiciliare o in strutture residenziali), oltre che quelle sanitarie (a causa della maggiore difficoltà di accesso ai servizi pubblici). Tuttavia, non va sottovalutato il ruolo che può giocare il cambio delle preferenze, a sua volta condizionato dal mutamento dello stato di salute e della mobilità.

Fig. 3 - In Giappone, il tasso di risparmio delle famiglie di pensionati è ormai negativo



Fonte: Statistical Handbook of Japan, edizioni 2016-2022. Nota: famiglie di 2 o più membri con persona di riferimento anziana e ritirata dal lavoro; risparmio/deficit medio mensile per famiglia.

Peraltro, **la situazione potrebbe mutare nei prossimi decenni** con l'aumento del numero di grandi anziani non autosufficienti, un numero crescente dei quali necessiterà di livelli di aiuto medi o elevati⁶ e la diffusione di pensionati soggetti al nuovo (meno generoso) regime previdenziale. **In Giappone, la propensione alla spesa delle famiglie di pensionati con due o più membri è ormai oltre il 100%** (Fig. 3): nel 2021, gli esborsi hanno superato il reddito disponibile di ben il 7,9%; nel 2020, il deficit era pari allo 0,5%, ma deficit superiori si sono registrati tra 2015 e 2019⁷.

Ipotizzando l'invarianza della propensione al consumo per classe di età, e con la cautela suggerita dai dati giapponesi, la deriva demografica implicherebbe un **calo della propensione media alla spesa di circa un punto percentuale nei prossimi trent'anni**, di cui nove decimi nel

⁴ Vincenzo Mariani (2021), "La spesa delle famiglie alla luce delle recenti tendenze demografiche", Banca d'Italia - *Questioni di Economia e Finanza* no. 638, ottobre 2021.

⁵ M. De Nardi, E. French, J. Bailey Jones (2009), "Why do the elderly save? The role of medical expenses", NBER W.P. 15159, July 2009.

⁶ Nel Regno Unito, il numero di persone anziane >85 anni con elevata disabilità dovrebbe aumentare del 92% tra 2015 e 2035 (+446mila); un ulteriore incremento di 378 mila (+42%) riguarderà la fascia di età 75-84 anni (cit. in Goodhart & Pradhan (2020), tab. 4.3).

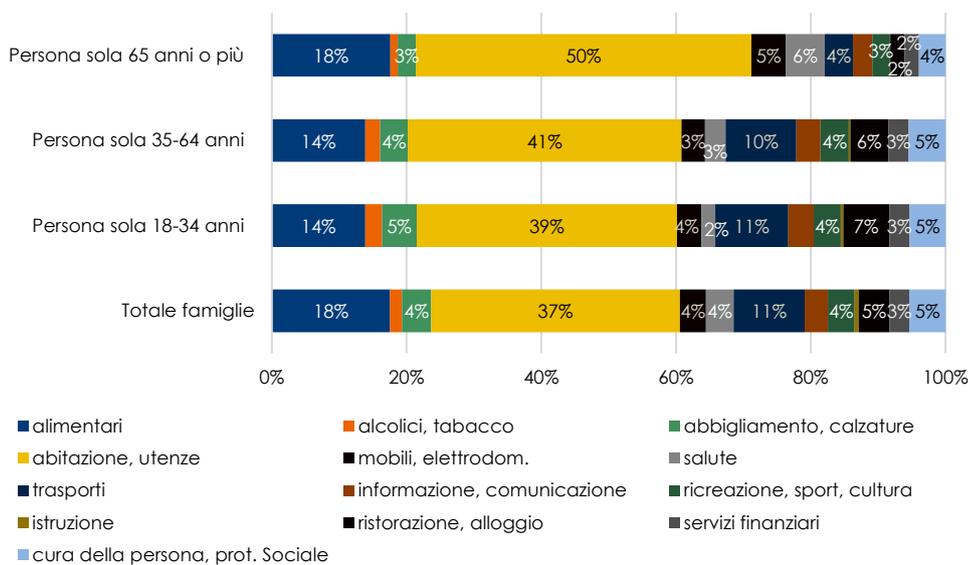
⁷ *Statistical Handbook of Japan 2022*, fig. 13.5 di p. 144.

primo ventennio. L'impatto, pur significativo, si confronta comunque con una variazione media annua di +0,3 dal 1980 al 2023 e con una deviazione standard di 1,7: in altri termini, rappresenterebbe soltanto un parziale freno alla tendenza storica, al calo della propensione e al risparmio delle famiglie italiane. Inoltre, l'esperienza giapponese segnala che a lungo andare il processo di invecchiamento della popolazione potrebbe accelerare la riduzione della propensione al risparmio, contrariamente a quanto si è osservato nel passato.

L'aumento della popolazione anziana cambierà la struttura della spesa delle famiglie

Per quanto concerne la **struttura della spesa per consumi**, una prima stima del *drift* dovuto a fattori demografici può essere ricavata incrociando le proiezioni Istat sulla numerosità futura delle diverse tipologie di famiglia con i dati correnti sulla composizione dei consumi per tipologia di famiglia. Se ne deduce che l'invecchiamento della popolazione porterà a una **riduzione della quota di abbigliamento/calzature, trasporti, istruzione, ristorazione e alloggio, ricreazione e cultura**. Di contro, condurrà a un **aumento delle spese in salute, abitazione/utenze domestiche e servizi alla persona**. Si può prevedere una riduzione della quota degli acquisti di beni e un aumento della quota spesa in servizi, ma concentrata in poche categorie.

Fig. 4 – Italia: evoluzione della struttura della spesa al variare della classe di età – persone sole (2021)



Fonte: elaborazioni Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo su dati Istat (COICOP3)

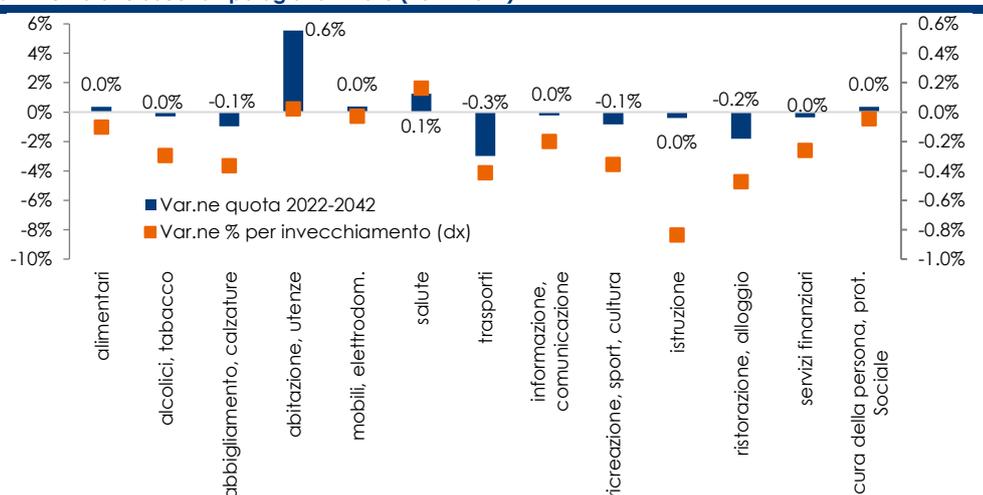
Si veda la figura sopra per il confronto tra i consumi di persone sole nel caso italiano. Nell'area dell'euro, i dati del 2010 mostrano che la salute rappresentava il 4% dei consumi degli over-60, contro il 2% per gli under-60; le spese per l'abitazione il 34%, contro il 27% per gli under-60; invece, i giovani spendevano di più in abbigliamento (6% contro il 4%) e in trasporti (15% contro 10%)⁸. In Giappone, dove l'invecchiamento della popolazione è più avanzato che in Italia, nel 2021 le spese in salute rappresentano il 6,3% del totale per gli anziani soli over-60, contro il 3% dei giovani soli e il 4,1% per gli individui di 35-59 anni; la quota dedicata a cultura/ricreazione, trasporti/comunicazione e abbigliamento era più bassa di ben 5,4 punti percentuali rispetto alla fascia di età 35-59 anni⁹. La crescita delle spese per l'abitazione riflette la maggiore frequenza di persone sole o di coppie senza figli conviventi tra le famiglie con persona di riferimento anziana

⁸ Carolin Nerlich e Joachim Schroth, "the economic impact of population ageing and pension reforms", ECB Economic Bulletin 2/2018, Chart A di p. 99.

⁹ Si veda la Table 13.2 in *Statistical Handbook of Japan 2022*.

– spesso domiciliate in immobili sovradimensionati, perché acquisiti quando il nucleo familiare era più numeroso.

Fig. 5 - Impatto dell'invecchiamento sulla struttura dei consumi nell'ipotesi di invarianza temporale all'interno di ciascuna tipologia familiare (2042-2022)



Fonte: elaborazioni Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo

Per l'Italia, il prevedibile movimento delle quote di spesa tra il 2022 e il 2040, calcolato con questa metodologia, è molto limitato: la spesa in salute passa dal 4,3% al 4,5% tra 2022 e 2040, la quota dei trasporti scende da 10,1% a 9,8% e le spese per abitazione salgono dal 38,5 al 39% del totale. La quota di beni e servizi per la persona (che include categorie eterogenee, correlate in modo opposto con l'età) sale solo marginalmente. Ipotizzando una crescita media reale dei consumi di 0,7% all'anno, **l'impatto dell'invecchiamento non sarebbe sufficiente a ridurre il valore a prezzi costanti in nessuno dei capitoli di spesa, ma per alcuni di essi la deviazione dal percorso medio risulterebbe comunque molto importante.**

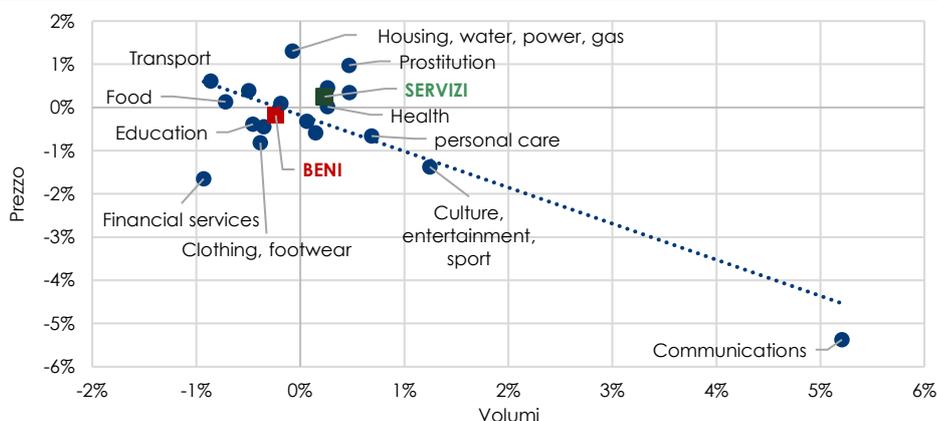
Alcuni fattori suggeriscono che **gli impatti effettivi saranno probabilmente maggiori** di quelli calcolati a preferenze invariate:

- In primo luogo, **è probabile che la crescita della spesa in salute calcolata con tale metodo sia ampiamente sottostimata.** Una maggiore granularità della disaggregazione, che tenga conto del forte aumento nella quota di grandi anziani nel totale di over-65, farebbe emergere una crescita della domanda di beni/servizi sanitari rispetto al 2022 ben maggiore rispetto all'1,8% che risulta dalla stima precedente. Se l'aumento della spesa in salute del complesso delle famiglie riflettesse quello della spesa pubblica **prevista dalla Commissione nel 2021 e un aumento dei consumi totali reali in linea con il PIL potenziale, l'incremento della quota di spesa privata in sanità sarebbe di 0,6 punti percentuali. Se, invece, la crescita dei consumi e della spesa in salute mantenessero tra 2023 e 2040 la stessa dinamica del periodo 2010-22, la quota salirebbe di 0,7 punti percentuali.** Poco cambierebbe ipotizzando che non si realizzi l'accelerazione della produttività prevista nello scenario della Commissione dal 2035.
- **Analoghe considerazioni valgono per la spesa in assistenza a lungo termine:** l'aumento di oltre il 40% nel numero di over-80 sarà associato a maggiori oneri per assistenza domiciliare o per la copertura delle spese di alloggio in residenze per anziani, considerando l'aumento previsto di soggetti con livelli gravi o medi di disabilità. Nel 2020, il Consiglio Superiore di Sanità stimava la presenza di 2,9 milioni di anziani non autonomi, di cui soltanto 287 mila residenti in

istituzioni¹⁰; secondo le proiezioni Istat, il loro numero dovrebbe salire a 5 milioni già nel 2030¹¹. Assumendo che la spesa privata per assistenza a lungo termine cresca proporzionalmente alla componente pubblica, come stimata dal rapporto del 2021 della Commissione Europea, valutiamo che potrebbe salire da circa 15 miliardi di euro (comprensivi della quota di spesa non dichiarata) a 21 miliardi di euro nel 2040. In tal modo, la sua quota sul totale dei consumi salirebbe di 0,1 punti.

- In terzo luogo, per le considerazioni precedenti riguardo alla pressione sul bilancio pubblico, **è prevedibile che la parte di spesa sanitaria a carico delle famiglie (già elevata nel contesto europeo) sia destinata a crescere ulteriormente** per effetto di politiche di razionamento dell'offerta pubblica, che obbligheranno le famiglie ad accrescere il ricorso a sanità e servizi di assistenza privati. La domanda di servizi di assistenza a lungo termine è poi destinata ad aumentare ulteriormente per effetto di minore natalità, maggiore dispersione geografica delle famiglie allargate, frammentazione delle famiglie e aumento della partecipazione femminile al mercato del lavoro¹².

Fig. 6 – Variazione relativa dei prezzi e dei volumi – consumi delle famiglie 1995-2022



Nota: scarto tra tasso di variazione medio annuo di ogni categoria e tasso di variazione per il totale dei consumi.
Fonte: elaborazioni Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo su dati Istat

- Infine, l'aumento della quota di spesa dedicata a salute e assistenza potrebbe essere associato a una **maggiore dinamicità dei prezzi rispetto alla media dei consumi**. Nel periodo 1995-2022 l'evidenza in tal senso è debole (Fig. 6): l'aumento del deflatore implicito per il capitolo sanità è stato solo di poco superiore alla media per i consumi, e inferiore a quello per i servizi in generale. Tuttavia, le pressioni al rialzo sui prezzi potrebbero accrescersi a seguito della difficoltà di reperimento di personale che caratterizza il comparto in Europa¹³.

¹⁰ Consiglio Superiore di Sanità, "Invecchiamento della popolazione e sostenibilità del SSN, 15 maggio 2020, tabella 2 di p. 9.

¹¹ Italia Longeva, comunicato stampa del 11 luglio 2018.

¹² Goodhart & Pradhan (2020), cap. 4. In Italia, la presenza di donne disoccupate o inattive appare negativamente correlata con la domanda locale di servizi residenziali di assistenza agli anziani (v. A. Cepparulo e L. Giuriato: "The residential healthcare for the elderly in Italy: some considerations for post-COVID-19 policies", The European Journal of Health Economics 2022 23: 671-685).

¹³ L'OMS ha stimato che nel 2030 nell'UE mancheranno 0,6 milioni di medici, 2,3 milioni di infermieri e 1,3 milioni di altri operatori sanitari; nel 2013, la carenza era stimata in 1,6 milioni complessivi (citato in F. Pesaresi, "La carenza di personale riguarda tutta l'Europa", QuotidianoSanita.it, 10 ottobre 2023). L'Italia si caratterizza già per una più bassa densità di personale sanitario rispetto a Francia e Germania, oltre che per una maggiore quota di personale di età superiore ai 55 anni.

In conclusione, è prevedibile che nei prossimi due decenni politiche economiche e sociali orientate a contenere l'impatto sui conti pubblici dell'invecchiamento si sommeranno agli effetti del mutamento della struttura demografica, determinando un ulteriore spostamento dei consumi dai beni ai servizi sanitari e ai servizi abitativi. Anche alcuni servizi saranno penalizzati dalla transizione demografica, come trasporti, ristorazione e alberghi. Negli scenari più aggressivi di aumento della spesa privata in salute, collegati a politiche più restrittive di offerta di servizi, si potrebbe osservare anche una riduzione della propensione al risparmio, in aggiunta a una maggiore compressione dei consumi diversi da quelli legati al bisogno di salute e assistenza.

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa Sanpaolo S.p.A., Intesa-Sanpaolo S.p.A.-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15c-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)
Alessio Tiberi

luca.mezzomo@intesasnpaolo.com
alessio.tiberi@intesasnpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)
Mario Di Marcantonio
Andrea Volpi

paolo.mameli@intesasnpaolo.com
mario.dimarcantonio@intesasnpaolo.com
andrea.volpi@intesasnpaolo.com