

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

Data Stampa 6901 Data Stampa 6901

REPORT MCKINSEY

**Famiglie, cresce
la ricchezza
ma c'è il rischio
stagnazione Ue**

Michela Finizio — a pag. 5

Famiglie, la ricchezza cresce solo sulla carta Rischio stagnazione Ue

Report McKinsey. Record grazie alla rivalutazione degli asset: solo un euro su cinque nasce da investimenti reali. Italiani tra i più ricchi e meno indebitati



Il patrimonio mondiale privato nel 2025 tocca i 570 mila miliardi di dollari: solo il 20% è «nuovo» capitale



Il nostro continente è più esposto al rischio di una crescita debole con impieghi insufficienti e domanda contenuta

Pagina a cura di
Michela Finizio

La ricchezza mondiale continua a salire e raggiunge un nuovo massimo storico. Ma il motore che la alimenta è sempre meno l'economia reale e sempre di più la rivalutazione di immobili e attività finanziarie. È questo il principale messaggio del nuovo Global Balance Sheet 2026 del McKinsey Global Institute, pubblicato lo scorso 23 luglio, che fotografa un patrimonio globale di quasi 1.800 trilioni di dollari, mentre la ricchezza netta delle famiglie tocca i 570 trilioni, oltre quattro volte il livello rilevato nel 2000 (secondo le stime diffuse giovedì scorso dall'Ocse il reddito reale delle famiglie si è attestato a +0,2% nel primo trimestre dell'anno contro un precedente +0,6%, per l'Italia +0,8%).

La novità, però, non è soltanto il nuovo record. McKinsey osserva che la qualità della crescita patrimoniale continua a deteriorarsi: solo il 20% dell'aumento della ricchezza nel 2025 deriva da nuova formazione di capitale, cioè da investimenti in infrastrutture, impianti, macchinari e altri beni produttivi. Tutto il resto nasce dall'aumento del valore di attività già esistenti, la cosiddetta *paper wealth*, una ricchezza "sulla carta" alimentata dalle quotazioni degli immobili e soprattutto dei mercati finanziari.

È il progressivo scollamento tra patrimonio ed economia reale a rappresentare, secondo gli economisti di McKinsey, il principale elemento di vulnerabilità. Quando il valore degli asset cresce molto più rapidamente del Pil e degli investimenti produttivi, aumenta il rischio che future correzioni dei mercati cancellino parte della ricchezza accumulata, con effetti sulla crescita e sulla stabilità finanziaria.

Il report descrive un mondo che sta prendendo direzioni sempre più divergenti. Gli Stati Uniti continuano a rappresentare il caso più dinamico: la corsa dell'intelligenza artificiale e gli utili record delle imprese hanno spinto la capitalizzazione azionaria a livelli senza precedenti. Le valutazioni delle società americane hanno raggiunto circa 2,4 volte il valore delle attività nette, mentre gli utili societari rappresentano una quota del Pil quasi doppia rispetto alla media precedente al 2000. Una situazione che, secondo McKinsey, può essere sostenibile solo se la produttività continuerà ad accelerare.

La Cina segue invece un percorso opposto. La correzione del mercato immobiliare ha ridimensionato la ricchezza patrimoniale delle famiglie, mentre continua a crescere il ricorso al debito pubblico e soprattutto al debito delle imprese, che ha raggiunto circa l'80% delle attività reali aziendali, ben

al di sopra della media internazionale compresa tra il 40 e il 50 per cento.

L'Europa, infine, appare il continente più esposto al rischio di una nuova stagione di *secular stagnation*, una crescita debole sostenuta da investimenti insufficienti, domanda contenuta e patrimoni che continuano ad aumentare più per effetto delle valutazioni finanziarie che dell'espansione dell'economia reale.

Per gli autori del rapporto è lo scenario che più ricorda il decennio successivo alla crisi finanziaria globale: ricchezza in crescita soprattutto sulla carta, ma produttività modesta e investimenti incapaci di imprimere un'accelerazione duratura al Pil. L'Italia si inserisce pienamente in questo quadro europeo. Le famiglie italiane continuano a detenere uno dei patrimoni più consistenti tra le grandi economie: con circa 13 trilioni di dollari di ricchezza netta si collocano allo stesso livello del Canada e



subito dietro Regno Unito e Francia, mentre soltanto Stati Uniti (175 trilioni), Cina (75), Germania (23) e Giappone (22) presentano valori superiori.

La crescita, tuttavia, appare molto più contenuta rispetto ad altri Paesi. McKinsey evidenzia come Italia, Francia, Germania, Austria e Portogallo abbiano registrato soltanto lievi incrementi nominali della ricchezza espressa in dollari, che diventano addirittura cali se misurati a cambi costanti, anche per effetto dell'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro nel corso del 2025.

Tra gli aspetti più positivi, invece, emerge la struttura del patrimonio delle famiglie italiane. Il mercato immobiliare appare molto più equilibrato rispetto ad altre economie avanzate: mentre Australia, Canada, Belgio e Paesi Bassi continuano a mostrare valori degli immobili molto elevati rispetto al Pil, l'Italia è tornata sui livelli vicini alla propria media storica, dopo la normalizzazione seguita agli anni della pandemia.

Anche sul fronte dell'indebitamento privato il Paese continua a distinguersi. Il debito delle famiglie italiane rimane tra i più bassi dell'intero campione analizzato, molto distante dai livelli superiori al 100% del Pil osservati in Australia e Canada e nettamente inferiore a quelli di Stati Uniti, Paesi Bassi o Corea del Sud. Il punto di maggiore fragilità resta invece il settore pubblico. Il rapporto colloca l'Italia tra i Paesi con il più elevato debito pubblico in rapporto al Pil, seconda soltanto al Giappone e davanti agli Stati Uniti. Un elemento che assume un peso crescente in un contesto di tassi d'interesse più elevati rispetto al decennio precedente e di crescita economica più debole. La conclusione di McKinsey è che l'attuale livello della ricchezza mondiale potrà essere sostenibile solo se verrà accompagnato da una nuova fase di crescita della produttività. In assenza di questo impulso, le alternative sono meno favorevoli: un lungo periodo di stagnazione, un ritorno dell'inflazione come meccanismo di riequilibrio oppure una vera correzione dei prezzi degli asset. Tre scenari molto diversi, accomunati da un messaggio: patrimoni sempre più ricchi non significano necessariamente economie più solide.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

1.800
In trilioni

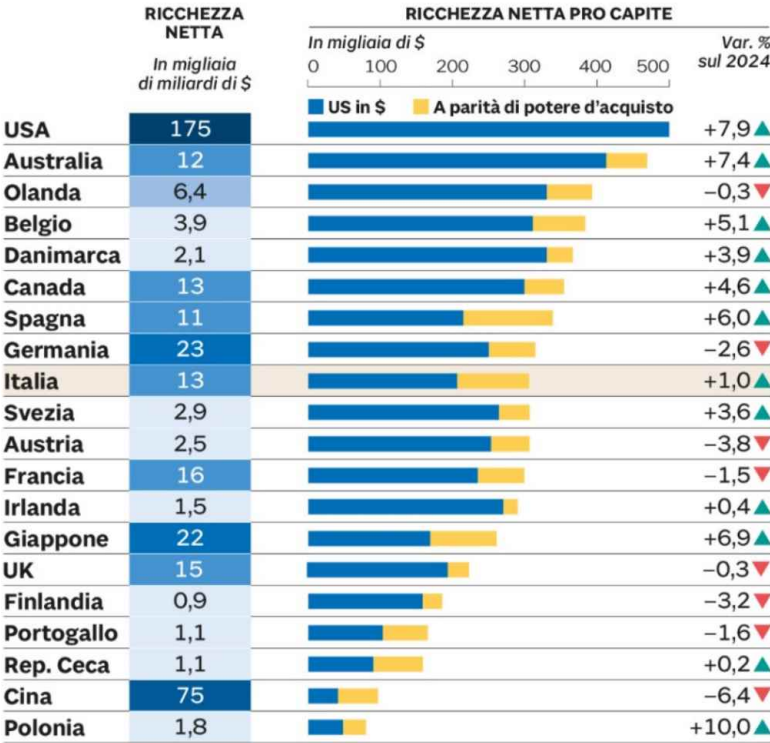
Il patrimonio globale
La stima è del nuovo Global Balance Sheet 2026 del McKinsey Global Institute

2,4
Il valore

Stati Uniti leader
Le valutazioni delle società Usa hanno raggiunto circa 2,4 volte il valore delle attività nette

In portafoglio

Il confronto tra Paesi



Fonte: McKinsey & Company