

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

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 pa-

trimonio 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.

Pergli 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'accelerazio-

ne 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 su 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.

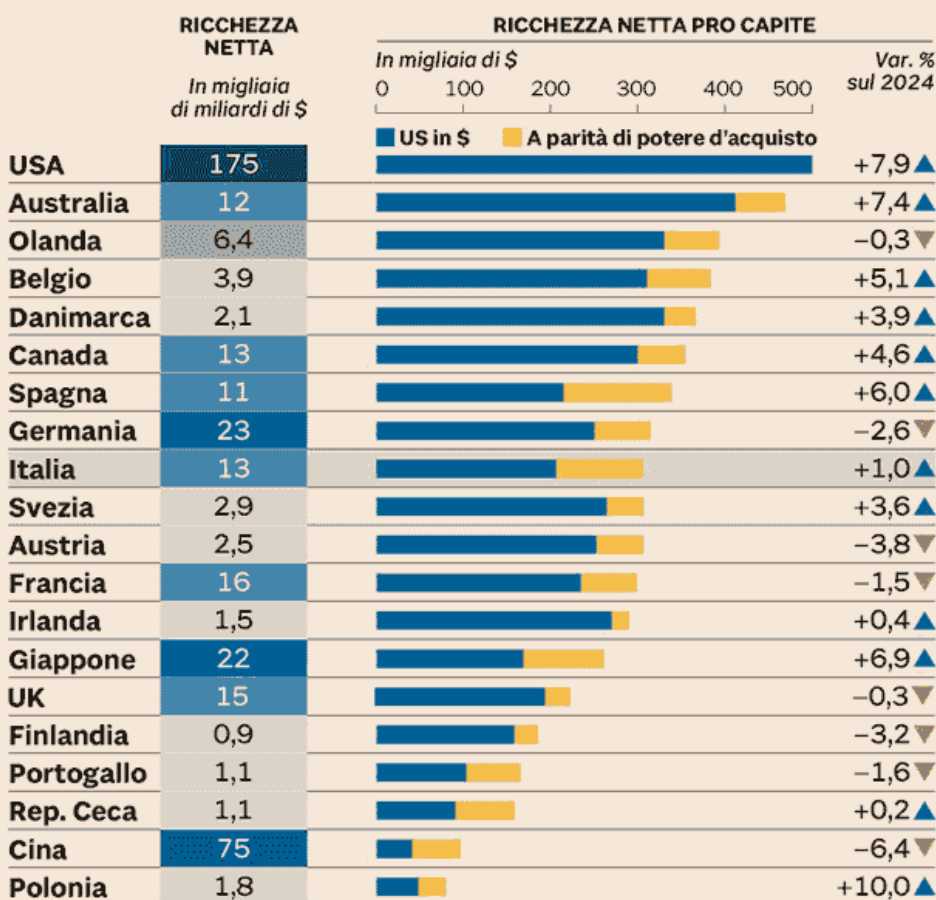
© RIPRODUZIONE RISERVATA

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

In portafoglio

Il confronto tra Paesi



Fonte: McKinsey & Company

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



Ex Ilva e la cordata italiana Oggi Federacciai scioglie la riserva

Il ministro Urso sul nodo dell'intervento pubblico: il ruolo dello Stato non può essere regolatorio

GIOVANNITURI

Capire se ci sono le condizioni affinché la possibile cordata italiana riesca a rilevare l'ex Ilva. È quanto si prefigge il comitato di presidenza di Federacciai convocato questa mattina. L'opzione discussa mercoledì scorso al tavolo sulla crisi dello stabilimento siderurgico di Taranto al ministero delle Imprese e del Made in Italy è un dossier che sta prendendo forma. La partita si gioca sul coinvolgimento del maggior numero di player del settore. Ci sarebbe l'interesse da parte di Arvedi e Marcegaglia, così come di altri attori quali Duferco, Feralpi, Pittini, Manzato e Dalmine. Ma il passaggio dalla disponibilità all'ingresso in campo sembra reclamare prudenza. E non solo per la fattibilità economico-fi-

nanziaria, ma anche per la definizione della governance. Uno dei punti fermi della potenziale cordata (almeno in una prima fase) sarà l'approvvigionamento di bramme importato dall'estero. Il motivo è da ricondurre al nodo dell'area a caldo, oggetto della sentenza della Corte d'appello di Milano che ne dispone la chiusura entro il 24 ottobre per motivi di salute e sicurezza.

Il progetto, comunque, resta legato al sostegno pubblico. La soluzione nazionale avrebbe possibilità di successo soltanto con una partecipazione dello Stato e una rimodulazione della gara aperta. La bonifica dell'altoforno dall'amianto e la riduzione delle sue emissioni inquinanti da Pm10 e Pm2,5, condizione posta dai giudici per poterlo riaprire, avreb-

be tempi troppo lunghi. D'altra parte, c'è la valutazione di sostituirlo con due forni elettrici ad arco da 6 milioni di tonnellate annue in tutto. Sull'intervento pubblico, ad ogni modo, il ministro Adolfo Urso non si è ancora sbilanciato del tutto. In un'intervista rilasciata due giorni fa a *Milano Finanza*, ha detto che «in questo contesto internazionale, in cui prevale il conflitto, il ruolo dello Stato non può essere regolatorio: deve intervenire sulle frontiere delle nuove tecnologie e nei campi in cui si decide l'autonomia strategica europea». Dalle ricostruzioni de

re parte dell'investimento.

Urso ha poi rivendicato che «le aziende siderurgiche italiane sono all'avanguardia nel processo di decarbonizzazione in Europa, con 26 forni elettrici operanti» e che «quasi il 90% della produzione italiana di acciaio avviene attraverso forni elettrici alimentati da rottame, una quota tra le più alte nell'Ue». Intanto, restano in piedi i gruppi stranieri che hanno presentato offerte per acquisire l'ex Ilva a bando di gara. In prima linea c'è il colosso indiano Jindal. Alla finestra persiste anche il fondo d'investimento statunitense Flacks Group. —

26

I forni elettrici che operano negli stabilimenti siderurgici italiani

il manifesto, giovedì Alfredo Mantovano, sottosegretario alla presidenza del Consiglio, ha presieduto una riunione a Palazzo Chigi dove avrebbe proposto di attingere a fondi Invitalia per copri-



I NODI DELL'ACCIAIO

INTERVISTA AL PRESIDENTE

LA SVOLTA POSSIBILE

«Per la Regione Puglia l'unica strada per mantenere il polo siderurgico è da sempre la decarbonizzazione»

IL PIANO DEI COMMISSARI

«Lieto che ci sia, io sarei stato ancora di più se ce lo avessero illustrato, indicando anche le fonti di finanziamento dello stesso piano»

«La grande crisi di Taranto richiede una legge speciale»

Decaro: Ilva? Ciclo integrale incompatibile con la salute, bisogna andare oltre

di MIMMO MAZZA

«**L**a più grande crisi industriale d'Italia, quella dell'ex Ilva di Taranto, richiede competenza, chiarezza, lealtà e l'intervento diretto del Governo ai suoi massimi livelli».

Reduce dagli incontri romani al Ministero del Made in Italy, Antonio Decaro, presidente della Regione Puglia, accetta di rispondere alle domande della *Gazzetta* sulla vertenza Taranto, tornata dirompente dopo il decreto della Corte d'Appello di Milano che ha ordinato la sospensione dell'area a caldo dello stabilimento siderurgico in assenza di interventi finalizzati a ridurre le emissioni e rimuovere l'amianto presente negli impianti.

Presidente, perché invoca lealtà?

«Perché un dramma sociale come quello di Taranto non può diventare terreno di scontro politico o di propaganda elettorale. Le istituzioni, le associazioni di categoria, i sindacati devono collaborare lealmente per trovare le soluzioni finalizzate a risolvere una crisi che si trascina dal 2012 e che ha avuto un aggravamento dopo la decisione dei giudici di Milano».

Decisione che ambienti governativi addebitano alla Regione Puglia e alla sua costituzione in giudizio a sostegno dei ricorrenti...

«Non lo fanno direttamente ma in maniera subdola facendo trapielare sulla stampa perché sanno che è una bugia. Vorrei ricordare che per la Regione Puglia l'unica strada per mantenere il polo siderurgico è da sempre la decarbonizzazione. Al di là delle dichiarazioni, i gestori della fabbrica non hanno mai fatto passi decisivi in questo senso. Per questo la Puglia nel 2017 fece ricorso contro l'AIA precedente. In modo del tutto coe-

rente la Regione nel 2022, quando l'associazione dei genitori promosse il giudizio davanti al Tribunale di Milano, si costituì nella convinzione che solo la decarbonizzazione sarebbe compatibile con la tutela della salute. L'ultimo decreto della Corte d'Appello di Milano è l'ultimo atto di quel giudizio. Voglio aggiungere che anche l'AIA del 2025 autorizzava il ciclo integrale con il carbone per altri dodici anni senza indicare tempi, interventi, e tecnologie per la decarbonizzazione che era citata solo come un richiamo che non inciderebbe sulla autorizzazione stessa e la Regione si oppose. Cosa avrebbe dovuto fare la Regione di fronte a questi atteggiamenti dilatori con altri possibili 12 anni di utilizzo del carbone? Vorrei poi ricordare ai distratti che il Ministero della Salute si è costituito parte civile nel processo "Ambiente svenduto", chiedendo 30 milioni di euro di risarcimento per i costi in più sostenuti per l'assistenza sanitaria. Tutti dobbiamo fare il possibile perché, come autorevolmente sostenuto dal gip che nel luglio 2012 dispose il sequestro degli impianti, "non un altro bambino, non un altro abitante di questa sfortunata città, non un altro lavoratore dell'Ilva, abbia ancora ad ammalarsi o a morire". Aggiungo che se il Ministero della Salute ha raggiunto la consapevolezza della necessità di un miglioramento straordinario dell'assistenza sanitaria ricordo che c'è un nuovo ospedale quasi pronto che va dotato di medici, infermieri, personale, attrezzature. Mi chiedo ci sarà un intervento straordinario del Governo per una

situazione straordinaria come

quella di Taranto?»

Nel frattempo i giorni passano inesorabilmente e si avvicina il 28 ottobre, termine previsto dai magistrati per la sospensione dell'area a caldo. Lei ha proposto di chiedere una nuova Aia, dimensionata sull'attuale produzione, prendendosi le critiche degli ambientalisti che invece chiedono una chiusura tout-court.

«Allora, voglio chiarire una cosa. Io mi sto approcciando alla questione Ilva mettendo da parte i proclami e il qualunquismo, e cercando invece di trovare soluzioni in grado di tenere assieme salute, ambiente e lavoro. Il futuro dello

stabilimento è incompatibile con il ciclo integrale a carbone. Nemmeno in una fase transitoria, specie con una prospettiva come quella diseg-

gnata dall'AIA del 2025: 12 anni e 6 milioni di tonnellate all'anno. Per questo durante la riunione dell'altro giorno per fare chiarezza ho solo riletto il passaggio del decreto in cui la Corte d'Appello non esclude la ripresa dell'attività, se il gestore adotta le misure necessarie per rimuovere integralmente l'amianto ancora presente negli impianti e per ricondurre l'emissione delle polveri sottili entro limiti di sicurezza. Il provvedimento



to dei giudici di Milano lascia intendere che una produzione di 6 milioni di tonnellate d'acciaio l'anno a ciclo integrale porti con sé un rischio sanitario inaccettabile per i tarantini, operai e residenti».

I commissari straordinari di Acciaierie d'Italia, che gestiscono il complesso aziendale ex Ilva, sostengono di aver presentato il piano per la decarbonizzazione...

«Ne sono lieto e lo sarei stato ancora di più se ce lo avessero illustrato, indicando anche le fonti di finanziamento dello stesso piano. I commissari straordinari sono di nomina governativa, quando parlo di leale collaborazione tra le istituzioni dello Stato mi riferisco anche a questo, alla necessità di confrontarsi apertamente sulle questioni senza ricorrere agli spifferi o alle ricostruzioni anonime di fonti vicine ai commissari straordinari. Basta giocare a carte coperte. Nell'ultima ora di un ciclo di tre riunioni, è stato accennato al fatto che il 3 agosto scorso è stato depositato dai commissari straordinari dell'ex Ilva un piano di decarbonizzazione degli impianti. Un piano comunicato al solo Ministero dell'Ambiente. È chiaro che i presenti sono restati sconcertati. E ai tavoli di questi giorni, nessuno dei presenti risultava informato di quel deposito. Nessuno mette in discussione che l'obbligo di presentare un piano di decarbonizzazione fosse previsto: lo stabiliva, dal 25 luglio 2025, la prescrizione dell'Autorizzazione Integrata Ambientale (AIA) rilasciata ad Acciaierie d'Italia in Amministrazione Straordinaria, con un termine di dodici mesi per proporre la trasformazione del ciclo produttivo integrale a carbone. Ma un conto è la previsione dell'obbligo, un altro è sapere che sarebbe stato adempiuto, altro ancora è la conoscenza del contenuto tecnico del piano effettivamente depositato: le soluzioni impiantistiche, i tempi di realizzazione, gli interventi sulla riduzione delle polveri sottili, il dimensionamento della produzione. Su questi elementi la Regione il Comune e sembra nessun altro, oltre il MASE, aveva ricevuto alcuna informazione, né prima né durante né dopo il deposito. Mi permetto di considerare che il piano, inoltre, risulta depositato pochi giorni dopo la sentenza con cui la Corte d'Appello di Milano, il 27 luglio scorso, ha disposto la sospensione dell'area a caldo dello stabilimento. Non sarebbe stato meglio presentare il

piano prima ed illustrarlo anche alla Corte? Emerge la sensazione che vi sia stata e vi sia tuttora una sottovalutazione da parte dei commissari del lavoro dei magistrati, dell'esito del giudizio. Ora vedremo il piano. Guai però se fosse solo un espediente burocratico per tenere le carte a posto. L'adempimento per rispettare il termine. Siccome i segnali di scarso coordinamento, difficoltà informative su questioni rilevanti sono sotto gli occhi di tutti, ho chiesto un intervento diretto della Presidenza del Consiglio dei Ministri, a garanzia della leale collaborazione istituzionale e della tutela della salute dei cittadini di Taranto».

Che futuro immagina per Taranto?

«Serve una legge speciale per Taranto, piena di contenuti economici e progettuali in grado seriamente di invertire la rotta, dando un futuro ai giovani che altrimenti continuerebbero ad andare altrove. Taranto può e deve andare oltre l'acciaio. Ma servono investimenti nuovi e certi. Parliamo di una provincia che conta circa 100 mila disoccupati, un tasso di disoccupazione del 17,5% (il più alto a livello regionale), un tasso di occupazione del 39,7% (il più basso della Puglia). Numeri dinanzi ai quali la crisi dell'Ilva si taglia in tutta la sua grandezza ma che da sola non basta a descrivere un territorio che deve costruire un futuro nuovo».

Ci sono imprese interessate ad acquisire l'ex Ilva?

«Convocatele e confrontiamoci subito. Da quando mi sono insediato - sette mesi fa - mi sono stati proposti quattro interlocutori diversi, dando per certo il loro interessamento. Ora siamo alla cordata italiana, dopo Flaks, Jindal e Arvedi. C'è un piano per la decarbonizzazione? Bene, chi realizza i forni elettrici visto che tutti chiedono risorse statali? E si può già prevedere che ogni impianto dismesso sarà rimosso e l'area occupata bonificata, non come è stato fatto in passato, con pezzi di fabbrica inutilizzati da 30 o più anni che stanno lì, a creare rischi ambientali e a togliere spazi a nuovi insediamenti? C'è l'amianto in stabilimento come dicono i giudici? Il ministero del Lavoro ci dica quanti operai sono stati esposti ed hanno diritto alla pensione anticipata?

C'è chi vuole investire a Taranto? Noi ci siamo, verifichiamo la fattibilità e procediamo. Ho capito al tavolo dell'altro giorno che abbiamo già perso due investimenti importanti nel frattempo. Il tempo delle attese è finito, il cerino ormai è spento. Il Governo deve chiarire quale sia il piano industriale per Taranto e assumersi la responsabilità delle proprie scelte. Anche lo spostamento delle risorse, destinate alla decarbonizzazione dello stabilimento, verso un fondo generico e da un Ministero ad un altro dimostra, come ha giustamente detto l'on. Francesca Viggiano di Taranto, il rischio che vi sia un sostanziale disimpegno sullo stabilimento di Taranto. Ci si muova tutti assieme, invece, per dare a Taranto tutto quello che in questi anni le è stato tolto e negato. Nel 2006 le mamme di Cornigliano fecero spegnere l'area a caldo di Genova e quella produzione fu trasferita a Taranto, con un accordo di programma che tutelò il sito produttivo ligure. Dopo 20 anni sono maturi i tempi perché anche

Taranto abbia il suo accordo di programma in grado di tutelare tutto e tutti, voltando una pagina fatta di malattie e morti ma anche di sudore e

fatica, di una classe operaia che merita rispetto e sostegno».

Andrea, uno dei piccoli ricorrenti, chiede l'intervento del Presidente della Regione.

«Ho ascoltato le parole di Andrea dalla sua diretta voce. Perché quando leggi quelle parole così accorate, anche se sai che non hai la diretta responsabilità di quello che sta accadendo, non puoi voltarti dall'altra parte. Mi piacerebbe che lo stesso facesse chi oggi può e deve dare risposte a Taranto, sull'ex Ilva e sul futuro di una comunità che per troppo tempo è stata sacrificata, a cominciare dal Governo e dai Commissari. Perché quando un cittadino pugliese chiama, il presidente deve rispon-



dere. Ad Andrea ho promesso che consegnerò la sua lettera il prossimo 21 agosto nelle mani dei rappresentanti del Governo saranno a Taranto per l'inaugurazione dei Giochi del Mediterraneo a cui spero anche Andrea vorrà partecipare insieme a noi. A loro spiegheremo insieme le nostre ragioni e quello che vogliamo fare per Taranto. A loro spiegheremo che esistono fabbriche che non inquina-

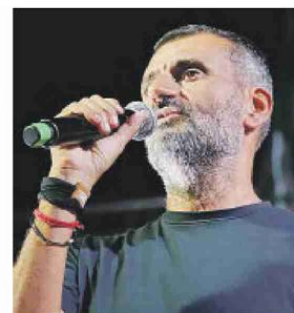
no e che non fanno ammalare le persone. A loro spiegheremo che ci devono aiutare a combattere i mostri e a trovare un lavoro per tante altre persone i cui figli devono continuare a vivere a Taranto senza avere paura di respirare».

LE ALTERNATIVE

«Ci sono imprese interessate? Convocatele confrontiamoci subito»

I NUMERI DELLA CRISI

Centomila disoccupati,
tanti giovani in fuga al
Nord



EX ILVA Antonio Decaro,
presidente della Regione Puglia,
risponde alle domande della
Gazzetta

