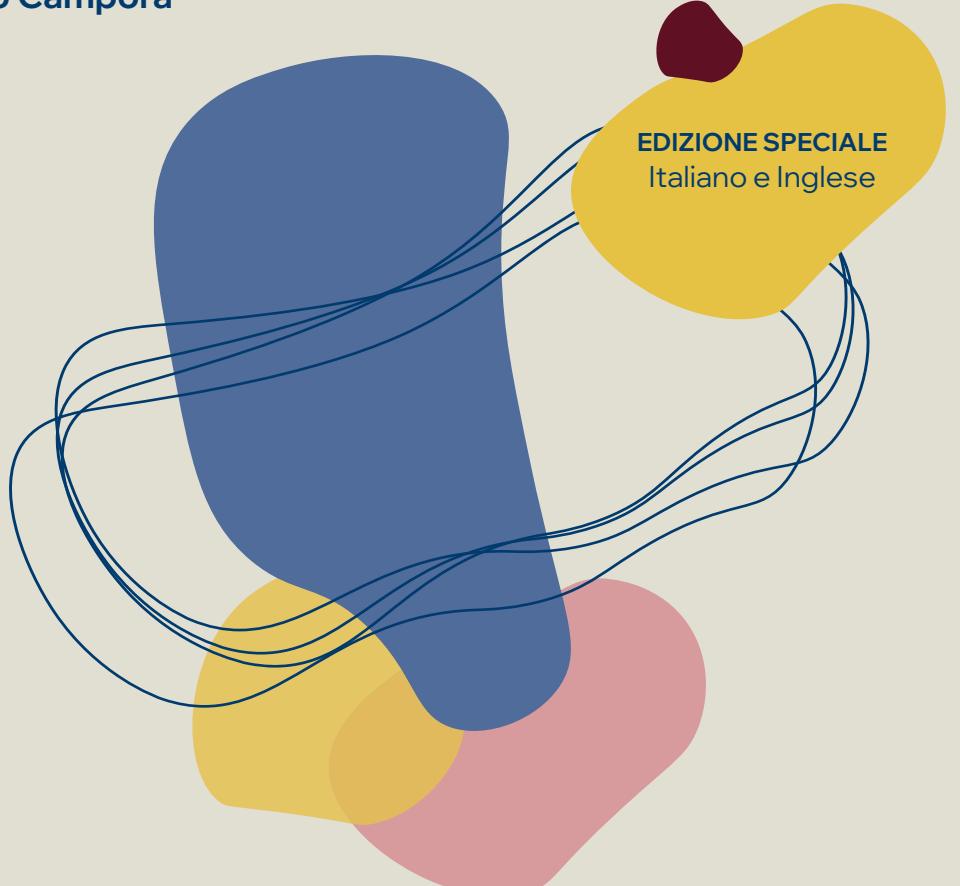


Letizia Mencarini · Arnstein Aassve · Elisa Del Frari

LIVE LONG AND PROSPER

Part I – The Silver Economy

Presentazione di
Giacomo Campora



EDIZIONE SPECIALE
Italiano e Inglese



Università
Bocconi
IEP@BU
Institute for European
Policymaking

 Egea

Letizia Mencarini · Arnstein Aassve · Elisa Del Frari

LIVE LONG AND PROSPER

Part I – The Silver Economy

Presentazione di
Giacomo Campora



Università
Bocconi
IEP@BU
Institute for European
Policymaking

 Egea

Copertina: Cristina Bernasconi, Milano

Impaginazione: Corpo4 Team, Milano

Copyright © 2025

Università Commerciale Luigi Bocconi

Institute for European Policymaking @ Bocconi University (IEP)

Via Sarfatti n. 25 - 20136 Milano

Realizzazione editoriale a cura di EGEA S.p.A.

Via Salasco, 5 – 20136 Milano

Tel. 02/5836.5751 – Fax 02/5836.5753

egea.edizioni@unibocconi.it – www.egeaeditore.it

Tutti i diritti sono riservati, compresi la traduzione, l'adattamento totale o parziale, la riproduzione, la comunicazione al pubblico e la messa a disposizione con qualsiasi mezzo e/o su qualunque supporto (ivi compresi i microfilm, i film, le fotocopie, i supporti elettronici o digitali), nonché la memorizzazione elettronica e qualsiasi sistema di immagazzinamento e recupero di informazioni. Per altre informazioni o richieste di riproduzione si veda il sito www.egeaeditore.it.

Date le caratteristiche di Internet, l'Editore non è responsabile per eventuali variazioni di indirizzi e contenuti dei siti Internet menzionati.

Prima edizione: dicembre 2025

ISBN 978-88-238-4814-6

Stampa: Logo S.p.A. - Borgoricco (Pd)

Indice

	1	Introduzione	13
	2	La “bomba” dell’invecchiamento	17
	3	Le conseguenze dell’invecchiamento	47
	4	Le opportunità della <i>Silver Economy</i>	61
	5	Conclusione: trasformare la sfida demografica in un’opportunità strategica	81
	1	Introduction	93
	2	The “Aging Bomb” Challenge	97
	3	The Consequences of Aging	127
	4	The Opportunity of the Silver Economy	139
	5	Conclusion: Turning the Demographic Challenge into a Strategic Opportunity	155
		Bibliografia/References	161



L'Europa sta vivendo una trasformazione demografica profonda. In cinquant'anni l'aspettativa di vita è aumentata di circa dieci anni e molte persone vivono una seconda età adulta più lunga, attiva e partecipe. Da questa evoluzione nasce la Silver Economy: gli over 50 generano il 34% del PIL mondiale, detengono quasi metà della ricchezza delle famiglie europee e rappresentano il 50% della spesa dei consumatori, destinata a crescere verso il 60% entro il 2050.

Francia, Germania e Italia assisteranno all'aumento delle fasce d'età più mature e a una presenza numericamente più contenuta delle generazioni giovani. È una sfida, ma anche un'opportunità. Le nuove generazioni portano con sé competenze digitali elevate e la capacità di usare in modo creativo strumenti come intelligenza artificiale e robotica, che possono sostenere produttività, servizi e qualità della vita, rafforzando il legame tra età diverse.

Si aggiunge il più grande trasferimento di ricchezza della storia moderna: oltre 64 trilioni di euro a livello globale nei prossimi decenni, di cui più di 5 trilioni concentrati in Francia, Germania e Italia. Queste risorse influenzano consumi, investimenti e mobilità sociale.

Per interpretare tutto ciò serve una visione fondata su dati, ricerca e collaborazione interdisciplinare. È

in questo spirito che Allianz S.p.A. e l’Institute for European Policymaking dell’Università Bocconi hanno scelto di lavorare insieme, convinte che la demografia sia una chiave essenziale per comprendere l’evoluzione dell’economia, del welfare e della società europea.

Questo libro offre una lettura chiara di questa trasformazione e delle opportunità che la longevità, unita all’innovazione tecnologica e alla vitalità delle nuove generazioni, può generare.

Giacomo Campora



Europe is undergoing a significant demographic shift. Over the past fifty years, life expectancy has risen by about ten years, giving rise to a longer and more active second adulthood. From this transformation emerges the Silver Economy: people over 50 generate 34% of global GDP, hold nearly half of European household wealth, and account for 50% of global consumer spending—a share expected to reach 60% by 2050.

France, Germany and Italy will see a growing proportion of older adults and smaller younger cohorts. This dynamic presents challenges but also meaningful opportunities. New generations bring strong digital skills and the ability to apply artificial intelligence and robotics creatively-technologies that can enhance productivity, support public services and improve quality of life, fostering a constructive dialogue between age groups.

At the same time, the world is entering the largest wealth transfer in modern history: more than €64 trillion globally in the coming decades, with over €5 trillion concentrated in the three countries examined. These resources will influence consumption, investment and social mobility.

Understanding this landscape requires knowledge, research and institutional cooperation. For this rea-

son, Allianz S.p.A. and the Institute for European Policymaking at Bocconi University have chosen to work together, convinced that demography is a vital lens through which to interpret Europe's economic and social future.

This book provides a clear reading of this transformation and of the opportunities created by longevity, technological innovation and the talent of new generations.

Giacomo Campora



L'Europe connaît une transformation démographique majeure. En cinquante ans, l'espérance de vie a augmenté d'environ dix ans, donnant naissance à une seconde vie adulte plus longue, active et engagée. De cette évolution émerge la Silver Economy : les plus de 50 ans génèrent 34 % du PIB mondial, détiennent près de la moitié de la richesse des ménages européens et représentent 50 % des dépenses de consommation, un chiffre qui atteindra 60 % d'ici 2050.

La France, l'Allemagne et l'Italie verront augmenter la part des groupes d'âge plus avancés, tandis que les jeunes générations seront moins nombreuses. Cette situation représente une contrainte, mais aussi une opportunité. Les jeunes disposent de compétences numériques élevées et savent utiliser avec créativité l'intelligence artificielle et la robotique, capables d'améliorer la productivité, les services publics et la qualité de vie, tout en renforçant la coopération intergénérationnelle.

Parallèlement, le monde s'apprête à vivre le plus grand transfert de patrimoine de l'histoire récente : plus de 64 000 milliards d'euros, dont plus de 5 000 milliards dans les trois pays étudiés. Ces ressources influenceront consommation, investissement et mobilité sociale.

Pour comprendre cette évolution, il faut s'appuyer sur la recherche et sur des collaborations solides. C'est

dans cet esprit que Allianz S.p.A. et l’Institute for European Policymaking at Bocconi University ont choisi d’unir leurs compétences, convaincues que la démographie constitue une clé essentielle de lecture de l’avenir économique et social de l’Europe.

Ce livre propose une analyse claire de cette transformation et des opportunités offertes par la longévité, l’innovation technologique et le dynamisme des nouvelles générations.

Giacomo Campora



Europa erlebt einen tiefgreifenden demografischen Wandel. In den letzten fünfzig Jahren ist die Lebenserwartung um etwa zehn Jahre gestiegen, und viele Menschen verbringen nun eine längere, aktiveres zweite Lebensphase. Daraus entsteht die Silver Economy: Menschen über 50 erwirtschaften 34 % des weltweiten BIP, besitzen nahezu die Hälfte des europäischen Vermögens und stehen für 50 % der globalen Konsumausgaben – ein Anteil, der bis 2050 auf 60 % steigen dürfte.

In Frankreich, Deutschland und Italien wird der Anteil älterer Bevölkerungsgruppen wachsen, während jüngere Kohorten kleiner sein werden. Diese Entwicklung ist nicht nur eine Herausforderung, sondern auch eine Chance. Die jüngeren Generationen verfügen über ausgeprägte digitale Fähigkeiten und können künstliche Intelligenz und Robotik wirksam einsetzen, um Produktivität, Dienstleistungen und Lebensqualität zu stärken und den Austausch zwischen den Generationen zu fördern.

Gleichzeitig steht die Welt vor dem größten Vermögenstransfer der modernen Geschichte: über 64 Billionen Euro weltweit, davon mehr als 5 Billionen in den drei betrachteten Ländern. Dies wird Konsum, Investitionen und soziale Mobilität prägen.

Um diese Entwicklungen zu verstehen, braucht es Forschung, Daten und institutionelle Zusammenarbeit. Aus diesem Grund arbeiten Allianz S.p.A. und dem Institute for European Policymaking at Bocconi University gemeinsam daran, die Demografie als zentralen Schlüssel für Europas wirtschaftliche und soziale Zukunft zu analysieren.

Dieses Buch bietet einen klaren Blick auf diesen Wandel und auf die Chancen, die aus Langlebigkeit, technologischem Fortschritt und dem Potenzial der jungen Generation entstehen.

Giacomo Campora

1 Introduzione

L'Europa sta invecchiando, e rapidamente. Nel mondo sviluppato, donne e uomini vivono più a lungo e hanno meno figli. La combinazione tra aspettativa di vita in aumento e fecondità persistentemente bassa sta rimodellando la struttura per età della società. Di conseguenza, la tradizionale piramide delle età, larga alla base e stretta al vertice, si sta quasi capovolgendosi. Questi cambiamenti demografici trasformano il modo in cui gli europei lavorano, risparmiano, consumano e si prendono cura gli uni degli altri. E mettono alla prova le fondamenta dei sistemi di welfare, dei mercati del lavoro e della solidarietà tra generazioni.

L'invecchiamento della popolazione è una caratteristica condivisa tra le economie avanzate, ma il suo ritmo e la sua intensità variano molto. In questa analisi ci concentriamo su Francia, Germania e Italia, i tre paesi più grandi dell'Unione europea: simili per dimensioni, peso economico e maturità istituzionale, ma con percorsi demografici relativamente diversi. La popolazione francese è più giovane e in crescita, sostenuta da una fecondità relativamente alta e da una lunga tradizione di politiche familiari. La Germania, invece, ha stabilizzato la sua popolazione soprattutto

grazie alle immigrazioni. L'Italia, infine, affronta una contrazione demografica più rapida e un processo di invecchiamento più accentuato, provocati da una fecondità molto bassa, un notevole rinvio nella formazione della famiglia e da flussi migratori limitati.

Queste differenze hanno molta importanza, perché influenzano tutta la società: dalle dinamiche della forza lavoro alla sostenibilità delle pensioni, dai modelli di consumo alla coesione sociale, fino alla distribuzione della ricchezza. Ma creano anche nuove opportunità. L'invecchiamento non è necessariamente una storia di declino, ma è sicuramente una grande trasformazione. Le persone, che vivono più a lungo, in modo più sano e attivo, continuano a partecipare all'economia ben oltre le età tradizionali di pensionamento, dando vita a una "seconda età adulta": una nuova fase, non certo inattiva o senza scopi, che alimenta l'espansione di quella che è ormai nota come *Silver Economy*, un ecosistema di prodotti e servizi rivolti ai consumatori anziani che genera un notevole potenziale di crescita in tutta Europa.

La nostra analisi inizia delineando le tendenze e i numeri dell'invecchiamento in questi tre paesi, mostrando come fecondità, sopravvivenza e migrazioni interagiscano nel creare le diverse realtà demografiche¹. Esaminiamo poi l'ascesa della cosiddetta "se-

¹ I dati utilizzati in questo rapporto provengono dall'Eurostat (<https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>), dallo Human Fertility

onda età adulta", in cui salute e vitalità prolungate tendono a trasformare almeno parte della tarda età in una fase attiva e creativa, più che in un periodo di ritiro dalla società.

La sezione successiva esplora il "Grande trasferimento della ricchezza", la più ampia riallocazione intergenerazionale di patrimonio privato della storia, e le sue implicazioni per il risparmio, gli investimenti e le disuguaglianze sociali.

L'attenzione si sposta, infine, sulla *Silver Economy* in senso stretto, mostrando come i consumatori più anziani generino già oggi una larga quota del PIL globale e siano coloro che spendono maggiormente in sanità, abitazioni e servizi finanziari. Il divario tra pensionati benestanti e coloro che invece dipendono dai sistemi pubblici è, e sarà, crescente, creando disuguaglianze destinate ad avere forti implicazioni sia sulle politiche sociali, sia sull'innovazione del settore privato delle società che invecchiano.

Il futuro dipenderà da come questi tre paesi sapranno adattarsi a vite più lunghe e a generazioni più piccole e se riusciranno a trasformare l'invecchiamento in una fonte di resilienza, equità e progresso condiviso, anziché in un mero vincolo alla crescita.

ty Database (<https://www.humanfertility.org/>), dallo Human Mortality Database (<https://www.mortality.org/>), dall'ISTAT (<https://www.istat.it/>), dai National Transfer Accounts (<https://www.ntaccounts.org>), da Destatis (<https://www.destatis.de>), dall'Insee (<https://www.insee.fr>) e dal Missoc (<https://www.missoc.org>).

Ciò che accadrà nei prossimi anni dipenderà dal modo in cui queste società, i loro cittadini e le loro istituzioni sapranno reagire. Gli individui dovranno prepararsi a vite più lunghe e a percorsi di vita diversi. I responsabili delle politiche pubbliche dovranno progettare sistemi capaci di rendere la longevità sostenibile ed equa. E il settore assicurativo, posto all'incrocio tra famiglie e mercati, avrà un ruolo decisivo nel trasformare il cambiamento demografico in resilienza, equità e progresso condiviso.

2 La “bomba” dell’invecchiamento

Punti chiave

- **La “bomba” dell’invecchiamento è innescata:** dinamiche avviate decenni fa non possono certamente essere invertite nel breve periodo. In Francia, Germania e Italia, decenni di bassa fecondità e di aumento della speranza di vita stanno portando a processo di invecchiamento marcato, presente e futuro.
- **Andamenti differenziali:** la popolazione della Francia resta relativamente più giovane grazie alla fecondità storicamente più alta; la Germania invecchia di più e si affida all’immigrazione per la stabilità numerica della popolazione; l’Italia è un caso eccezionale, con una fecondità bassissima da quarant’anni e, di conseguenza, un più accentuato invecchiamento.
- **Il carico della popolazione dipendente al 2050:** l’Italia affronterà il carico più pesante, con quasi una persona inattiva per lavoratore, considerando la sola struttura per età (98 persone sopra i 65 anni o sotto i 20 anni, ogni 100 adulti dai 20 ai 64); la Germania il più leggero (quasi 84), la Francia a metà (oltre 94), a causa dell’elevata dipendenza sia infantile sia anziana.

- **La popolazione al 2050:** la popolazione francese crescerà lievemente; quella tedesca resterà stabile (grazie ai flussi migratori); quella italiana si ridurrà. In tutti e tre i paesi, la quota di individui sopra i 65 anni aumenterà sensibilmente.
- **L'invecchiamento "dall'alto":** tra gli individui che hanno più di 65 anni, i gruppi di coloro in età tra i 75 e gli 84 anni e anche quelli sopra gli 85 anni avranno una crescita più veloce; i centenari, in particolare, aumenteranno moltissimo, con una progressiva predominanza di donne nelle età più avanzate.
- **Traslazione della mortalità e della morbilità:** la speranza di vita media è cresciuta di circa un decennio negli ultimi cinquant'anni, superando ampiamente gli 80 anni; si arriva a età più avanzate in condizioni migliori, ma aumentano anche gli anni in cattiva salute. Gli uomini muoiono (prima), le donne soffrono (di più).

Principali messaggi

Tutta l'Europa sta vivendo un profondo cambiamento demografico, spinto dall'invecchiamento, che ri-modellerà società ed economie nei prossimi decenni. I motori sono noti: tassi di fecondità in calo e bassissimi da decenni, mentre la speranza di vita continua a crescere. Insieme, queste forze riducono la base e allargano il vertice della piramide. Le migrazioni internazionali, pur nettamente in bilancio positivo in

diversi paesi, non possono compensare il calo delle nascite e l'aumento dei decessi. In molti paesi europei (accade già in Italia e Germania, non ancora in Francia) la quota di anziani (sopra i 65 anni) supera ormai quella dei giovani (sotto i 20 anni).

Questa "bomba" dell'invecchiamento impatta la vita familiare e l'organizzazione sociale ben oltre la sfera domestica: influenza, infatti, il mercato del lavoro e le professioni, i sistemi sanitari e quelli pensionistici, i comportamenti di consumo e il risparmio, fino ai modelli di investimento e di crescita.

L'invecchiamento non procede, però, allo stesso ritmo ovunque. La Francia, sostenuta da politiche familiari coerenti, ha mantenuto per decenni tassi di fecondità (sebbene recentemente in calo) più vicini al tasso di sostituzione della popolazione. L'Italia, al contrario, registra una fecondità molto bassa da oltre quarant'anni, con un conseguente declino demografico accelerato e un invecchiamento più acuto. La Germania si colloca nel mezzo.

Entro il 2050, la popolazione italiana dovrebbe ridursi sensibilmente, quella tedesca stabilizzarsi solo grazie all'immigrazione, e quella francese crescere leggermente. In tutti e tre i paesi, comunque, la quota di persone sopra i 65 anni continuerà a salire. E tra gli anziani, calerà la quota dei "giovani anziani" (65-74 anni), mentre cresceranno gli "anziani" (75-84 anni) e i "grandi anziani" (oltre gli 85 anni), con un forte aumento dei centenari.

Le popolazioni invecchiano, gli individui vivono più a lungo, raggiungendo la vecchiaia in condizioni migliori rispetto alle generazioni precedenti; tuttavia, trascorrono anche più anni con patologie croniche e limitazioni, soprattutto le donne, che continuano a sopravvivere più a lungo degli uomini, ma sperimentano periodi più lunghi in cattiva salute.

2.1 Invecchiamento e struttura demografica squilibrata

L'invecchiamento di una popolazione è un processo per il quale aumenta nel tempo il peso nella struttura per età delle classi più anziane (sopra i 65 anni) rispetto al totale della popolazione o in particolare rispetto ai giovani:¹

Nella **Tabella 1**, le popolazioni di Francia, Germania e Italia sono divise in tre grandi gruppi di età: i giovani (sotto i 20 anni), gli adulti in età lavorativa (dai 20 ai 65 anni) e gli anziani (con un'età sopra i 65 anni). Sono riportate le percentuali e i numeri assoluti per gli anni 1975, 2000, 2024 e le proiezioni Eurostat per il 2050. Tutti e tre i paesi sono notevolmente

¹ A livello internazionale, gli individui in età 0-14 sono considerati nel gruppo dei "giovani", ma in Europa, dove la partecipazione alla forza lavoro è molto bassa sotto i 20 anni, la soglia è comunemente fissata a 20. Eurostat definisce le "età attive" come 20-65, con coloro sotto i 20 e sopra i 65 anni generalmente considerati fuori dalla forza lavoro.

Tabella 1 Struttura della popolazione nel passato, nel presente e nel futuro negli anni 1975, 2000, 2024 e 2050

	Francia				Germania				Italia			
	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050
% sulla popolazione												
0-19	32,1%	25,6%	23,3%	21,2%	29,1%	21,3%	19,1%	18,5%	31,6%	19,7%	16,9%	15,0%
20-64	54,5%	58,4%	54,9%	51,5%	56,2%	62,4%	58,4%	54,4%	56,5%	62,2%	58,4%	50,5%
65+	13,4%	16,0%	21,8%	27,3%	14,7%	16,3%	22,5%	27,1%	11,9%	18,1%	24,7%	34,5%
N in milioni												
0-19	16,9	15,0	16,0	15,0	23,0	17,5	16,3	15,7	17,5	11,2	9,9	8,2
20-64	28,7	34,4	37,7	36,4	44,3	51,3	49,7	46,1	31,2	35,4	34,4	27,6
65+	7,0	9,4	15,0	19,3	11,6	13,4	19,2	23,0	6,6	10,3	14,6	18,9
Totale	52,6	58,8	68,7	70,7	78,9	82,2	85,2	84,8	55,3	56,9	58,9	54,7
Indice di dipendenza totale	83,5%	71,2%	82,2%	94,3%	78,0%	60,2%	71,3%	83,9%	77,1%	60,8%	71,3%	98,1%
Indice di dipendenza degli anziani												

Fonte: Eurostat, Istat

invecchiati negli ultimi cinquant'anni. In Italia e Germania la quota degli ultrasessantacinquenni già supera quella dei giovani; in Francia il sorpasso è atteso nel prossimo decennio.

In particolare, l'Italia è un'eccezione sia tra i tre paesi analizzati, sia nel contesto europeo. La quota di giovani si dimezzerà circa, scendendo dal 31% nel 1975 al 15% nel 2050 (ed è già sotto il 20% oggi), mentre la quota degli ultrasessantacinquenni più che triplicherà fino a rappresentare oltre un terzo della popolazione totale (oggi è circa un quarto). Questa situazione spingerà il rapporto di dipendenza anziana al 68,5% e quello totale a 98,1%: in pratica ci sarà quasi un individuo teoricamente dipendente per età (cioè, sotto i 20 anni o sopra i 65) per ogni individuo in età lavorativa². L'Italia sperimenterà anche il calo più marcato dei potenziali lavoratori: da 35,4 milioni nel 2000 a 34,4 oggi e 27,6 nel 2050.

Anche la Germania invecchia, ma in modo più moderato: al 2050 la quota dei giovani scenderà intorno al 18,5% e la quota degli anziani salirà intorno al 27%. La forza lavoro calerà (da 51,3 milioni nel 2000 a poco sotto 50 oggi e 46,1 nel 2050), ma il rapporto di dipendenza totale resterà il più basso dei tre (circa 84),

² Il *rapporto di dipendenza totale* è qui definito come il rapporto tra gli individui, per età, fuori dalla forza lavoro (sotto i 20 e sopra i 65 anni) e quelli in età lavorativa (20-65), mentre il *rapporto di dipendenza degli anziani* è il rapporto tra gli individui sopra i 65 anni e quelli in età lavorativa (20-65).

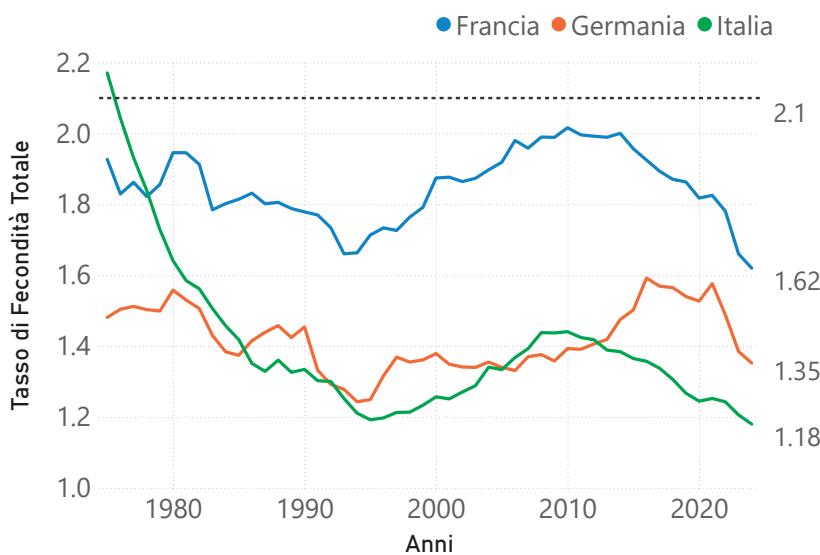
riflettendo una popolazione dipendente complessivamente più contenuta, specie rispetto alla grande quota anziana italiana.

La Francia rimarrà relativamente "più giovane", grazie alla maggiore fecondità. Avrà e manterrà la quota di giovani relativamente più alta (oltre il 21% nel 2050), ma sperimenterà comunque un forte invecchiamento "al vertice", con gli anziani che arriveranno a oltre il 27% (da meno del 22% oggi). Ne deriverà un rapporto di dipendenza anziana leggermente sopra quello tedesco (oltre il 53 rispetto a un po' meno del 50) e un rapporto di dipendenza totale di oltre 94, inferiore all'Italia, ma superiore alla Germania, soprattutto per via della maggiore dipendenza dei giovani.

In tutti e tre i paesi, l'invecchiamento avviene sia "dal basso" (la bassa fecondità che riduce le nuove coorti dei giovani) sia il "dall'alto" (dato che la migliore sopravvivenza, con un'aspettativa di vita oltre 80 anni, ingrossa le classi anziane). I tassi di fecondità sono molto diversi tra questi tre paesi (si veda la **Figura 1**), mentre le tendenze della sopravvivenza sono più simili (si veda la **Tabella 4**). La Francia ha la fecondità più elevata (sebbene sotto il livello di rimpiazzo³

³ La fecondità *di sostituzione* o *di rimpiazzo* è il numero medio di figli che una donna deve avere per sostituire se stessa e il proprio partner, mantenendo la popolazione a una dimensione costante. Questo tasso è di circa 2,1 figli per donna a livello globale, sebbene possa essere più alto nei paesi con elevati tassi di mortalità. Un tasso di fecondità superiore a 2,1 porta a una crescita della popolazione,

Figura 1 Tasso di fecondità totale in Francia, Germania e Italia dal 1975 al 2024



Nota: La linea tratteggiata rappresenta il livello di fecondità di sostituzione, qui a 2,1 figli per donna. Il livello di fecondità di sostituzione è il numero medio di figli che una donna deve avere per rimpiazzare se stessa e il proprio partner, mantenendo la popolazione a una dimensione costante (vedi anche nota 3).

Fonti: Eurostat, Destatis, Insee, Istat

e in calo recente), e dunque un minore invecchiamento dal basso. Germania e Italia, dopo lunghi periodi di fecondità molto bassa, hanno necessariamente un invecchiamento dal basso più marcato. L'estremo invecchiamento italiano deriva da circa quarant'anni di nascite persistentemente ridotte. In Germania, dove

mentre un tasso inferiore comporta un declino della popolazione (senza considerare le migrazioni).

si è vista una modesta ripresa negli anni 2010-2020, successivamente la fecondità ha avuto un nuovo calo. Queste forze assottigliano la base e allargano l'apice della piramide delle età, stravolgendone la forma, alzando tutti gli indici di struttura per età (l'età media, quella mediana e il rapporto di dipendenza degli anziani).

Le differenze emergono chiaramente nella distribuzione per classi decennali d'età (**Figura 2**). La Francia ha una struttura più equilibrata tra le generazioni, sia oggi che in futuro. In Italia e Germania spicca il rigonfiamento dei *baby boomers*, mentre la piramide italiana al 2050 è quasi invertita.

Anche l'ammontare della popolazione e il suo andamento sono diversi nei tre paesi, date le tendenze differenziali di fecondità e migrazioni (più stabili e in eccesso in Francia, più altalenanti in Germania e Italia) (**Tabella 2**). Nel 1975 i tre paesi avevano numerosità simili: la Francia aveva quasi 53 milioni di abitanti, l'Italia circa 55, la Germania quasi 79. Nel 2024 la Francia ha oltre 68 milioni, l'Italia è sotto i 59, la Germania oltre gli 83. Le divergenze si sono accentuate

Tabella 2 Popolazione totale (in milioni) in Francia, Germania e Italia negli anni 1975, 2000, 2024 e 2050

Francia				Germania				Italia			
1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050
52,6	58,9	68,5	70,9	78,9	82,2	83,5	83,6	55,3	56,9	58,9	55,7

Fonte: Eurostat

Figura 2 Distribuzione della popolazione per gruppi decennali di età nel 2024 e nel 2050 in Francia, Germania e Italia



Fonti: Eurostat, Istat

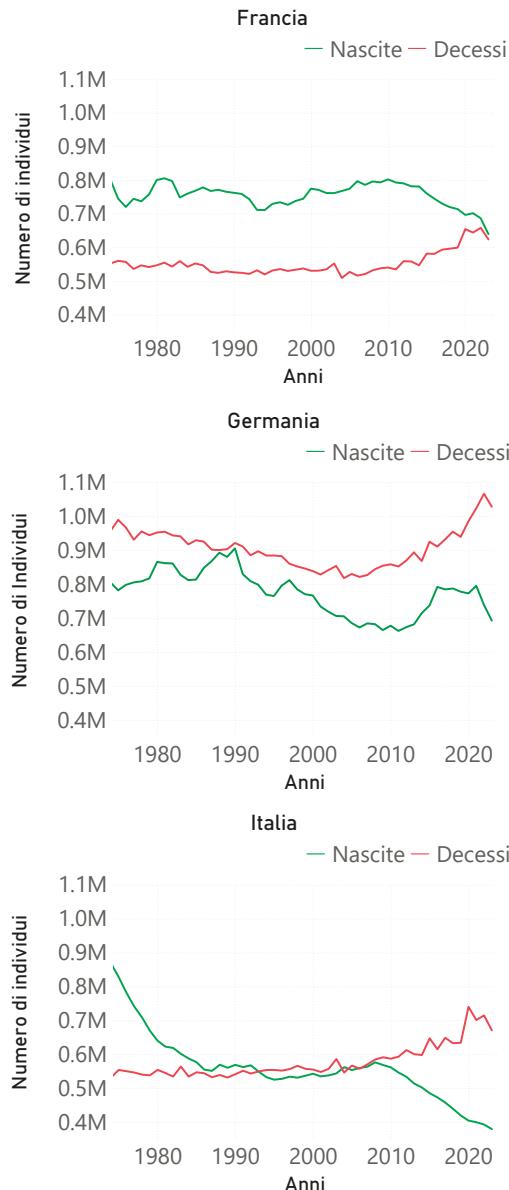
soprattutto nell'ultimo decennio: la Francia è cresciuta del 4%, la Germania del 3%, mentre l'Italia ha registrato un calo del 2%. Guardando al 2050, l'Eurostat prevede un aumento della popolazione solo in Francia (oltre 4 milioni di abitanti in più), una sostanziale stabilità per la Germania (con un lieve incremento solo grazie all'immigrazione) e un calo per l'Italia (e qui l'Istat prevede una riduzione di oltre 4 milioni, un po' meno secondo l'Eurostat).

È innegabile che livelli di fecondità bassa e prolungata inneschino una "trappola demografica": coorti piccole nel passato significano un minor numero di potenziali genitori oggi e, anche con fecondità simile o leggermente superiore, nascite in calo, e un numero minore di potenziali genitori in futuro (Mencarini e Vignoli, 2018). La **Figura 3** mostra le nascite e i decessi dal 1975 a oggi: in Francia le nascite superano i decessi (e infatti la popolazione è in crescita); in Germania la situazione del saldo naturale tra nascite e morti è l'opposto e negativa, ma la stabilità è garantita dalla migrazione netta; in Italia le nascite crollano dopo il 2008 e dal 2015 il saldo naturale negativo non è compensato dall'immigrazione (e quindi la popolazione diminuisce e continuerà a diminuire).

2.2 Scomporre la popolazione anziana

Scomporre la popolazione di oltre 65 anni in più classi consente di mettere in evidenza quali sono le età

Figura 3 Numero assoluto di nati vivi e decessi in Francia, Germania e Italia dal 1975 al 2023



Fonti: Eurostat, Insee

che contribuiscono di più all'invecchiamento. Può essere utile per pianificare le pensioni, le cure a lungo termine, i servizi per i non autosufficienti, gli alloggi e i trasporti specifici per gli anziani e il fine vita: i bisogni di un sessantacinquenne sono diversi da quelli di un ottantacinquenne o di un centenario.

Gli anziani non sono, quindi, un gruppo omogeneo: la **Tabella 3** mostra, per Francia, Germania e Italia, la composizione della popolazione anziana per classi d'età (in valori assoluti e percentuali); mentre la **Figura 4** ne visualizza graficamente le fasce d'età.

La maggioranza si sta spostando dai "giovani anziani" (65-74) verso gli "anziani" (75-84) e i "grandi anziani" (85-100). In tutti e tre i paesi, la quota tra i 65 e i 74 scende da circa due terzi degli ultrasessantacinquenni, quali erano nel 1975, a circa la metà oggi (nello specifico: 51% in Francia e Germania, 48% in Italia) e scenderà intorno al 40% nel 2050 (poco più in Francia e Germania, poco meno in Italia).

La quota di anziani tra i 75 e gli 84 anni, invece, cresce: lentamente in Francia (dal 30,6% del 1985 al 33% di oggi, al 36,4% previsto al 2050), più rapidamente in Germania (rispettivamente dal 28,6% al 32,8% di oggi e previsto al 37,2%) e ancora più velocemente in Italia (28,2% cinquanta anni fa, più del 35% oggi, previsto al 40% in un quarto di secolo).

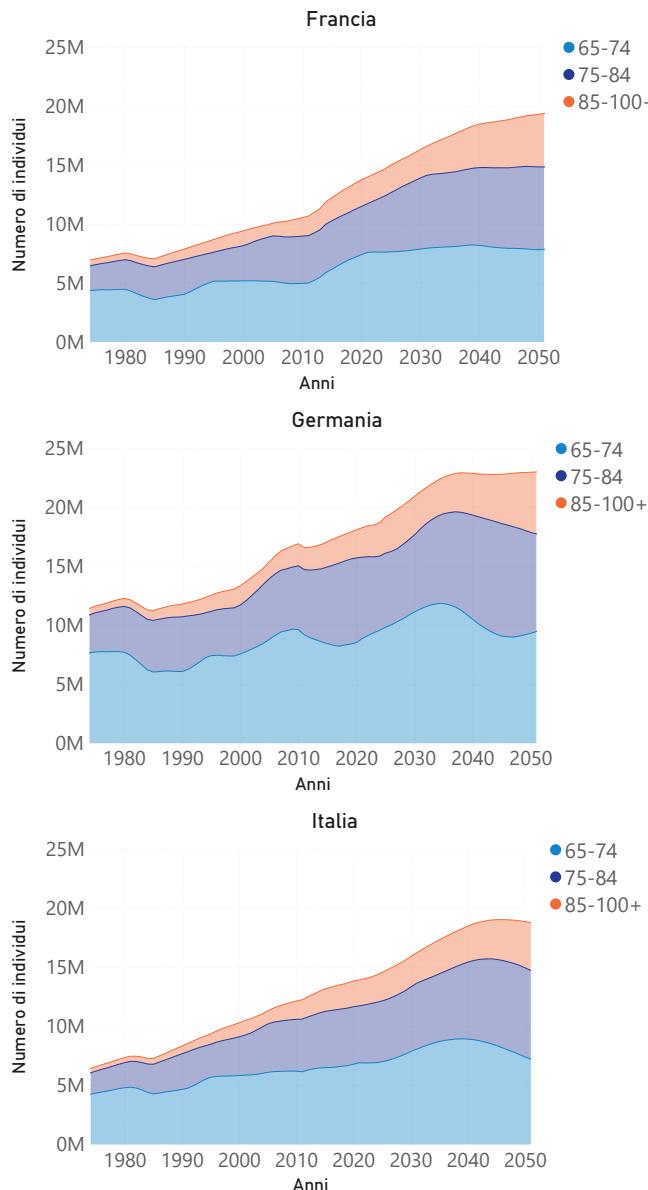
La fascia di età dagli 85 ai 100 anni cresce ancora di più. Dal 1975 questo gruppo è raddoppiato in Francia e triplicato in Germania e in Italia e continuerà a

Tabella 3 Composizione per età della popolazione con più di 65 anni in Francia, Germania e Italia negli anni 1975, 2000, 2024 e 2050

	Francia				Germania				Italia			
	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050
% sulla popolazione 65+												
65-74	62,3%	55,0%	51,0%	40,5%	66,6%	56,7%	51,2%	40,6%	66,0%	56,6%	48,0%	39,2%
75-84	30,6%	31,6%	33,4%	36,4%	28,6%	31,1%	32,8%	37,2%	28,2%	31,8%	35,4%	40,0%
85-100+	7,0%	13,3%	15,3%	22,5%	4,8%	12,2%	15,9%	21,9%	5,8%	11,5%	16,4%	20,5%
100+	0,0%	0,1%	0,3%	0,6%	0,0%	0,0%	0,1%	0,3%	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%
N in migliaia												
65-74	4.393,0	5.186	7.642,1	7.823,1	7.731,7	7.566	9.823,5	9.320,2	4.353,6	5.837,6	7.008,3	7.399,7
75-84	2.158,7	2.979,1	5.013,3	7.015,5	3.316,4	4.150,2	6.286,3	8.540,3	1.860,9	3.281,8	5.160	7.555,1
85-100	496,0	1.257,6	2.299,8	4.340,6	560,3	1.630,9	3.042,6	5.028,5	383,5	1.186,1	2.394,9	3.867,3
100+	1,1	8,1	40,5	120,3	2,4	4,2	26,3	74,4	0,6	4,8	22,6	60,8
Totale	7.048,8	9.420,7	14.995,7	19.399,5	11.610,8	13.351,3	19.178,1	22.963,4	6.602,6	10.310,3	16.433,9	18.882,9

Fonti: Eurostat, Istat

Figura 4 Popolazione prevista oltre i 65 anni per gruppo di età in Francia, Germania e Italia dal 1975 al 2050



Fonti: Eurostat, Istat

crescere: nel 2050 rappresenterà oltre un quinto degli ultrasessantacinquenni. In valori assoluti, ciò significa un passaggio in Francia da neanche mezzo milione nel 1975 agli attuali 2,3 milioni; in Germania da poco più di mezzo milione a oltre 3 milioni; in Italia da quattrocentomila agli attuali 2,4 milioni. Tra il 1975 e il 2050 la popolazione sopra gli 85 anni aumenterà quindi, di circa dieci volte. La crescita sarà ancora più marcata tra i centenari: in Francia si passa da 1.100 individui nel 1975 agli oltre 40.000 attuali, fino a triplicare raggiungendo quota 120.000 nel 2050; in Germania da 2.300 individui si arriva agli oltre 26.000 di oggi, per poi raggiungere i 74.000 a metà secolo; in Italia da circa 500 individui nel 1975 si passa ai 22.000 attuali, fino a raggiungere oltre i 60.000 nel 2050.

Un elemento cruciale dell'invecchiamento è la "femminilizzazione" delle età avanzate: sopra i 65 anni le donne sono già circa il 55% della popolazione in tutti e tre i paesi secondo Eurostat; oltre gli 85 anni la loro quota arriva a circa due terzi; tra i centenari, infine, sono la grande maggioranza (81% in Italia, 84% in Germania, 86% in Francia). Questa situazione riflette differenze nei livelli di sopravvivenza tra paesi e per genere, legate alla generazione di nascita, alle cause di morte e a specifici stili di vita e fattori di rischio che influenzano in modo diverso la longevità femminile rispetto a quella maschile. La crescente femminilizzazione della popolazione anziana ha implicazioni pratiche e incide direttamente sulle pratiche di cura a

lungo termine, sulle pensioni di reversibilità, sui servizi sociali, sugli alloggi, e in generale, su tutta l'assistenza agli anziani.

2.3 La rivoluzione della mortalità e della morbilità

Analizzare l'invecchiamento nelle varie società non significa solo misurare quanti anziani ci sono, ma anche comprendere come si invecchia a livello individuale. Negli ultimi decenni, l'aumento dell'aspettativa di vita ha portato a una vera "rivoluzione della mortalità e della morbilità". Non solo non si è mai vissuti così a lungo, ma anche la salute per età è molto migliorata, persino nelle età più avanzate. In altre parole, considerando le condizioni di salute e la probabilità di morire, un sessantenne di oggi si trova in una situazione simile a un cinquantenne del passato, e i "70 sono i nuovi 60". Aumenta non solo la durata media della vita, ma anche la quota di anni vissuti in buona salute. Tuttavia, nelle età molto avanzate, aumentano anche gli anni trascorsi in cattiva salute o con limitata autonomia, implicando un'espansione della morbilità in tarda età.

La **Tabella 4** mostra che tra il 1975 e il 2024, Francia, Germania e Italia hanno registrato un forte calo della mortalità, fenomeno emblematico dell'invecchiamento dall'alto. In termini comparativi: gli italiani hanno oggi la speranza di vita alla nascita più

Tabella 4 Aspettativa di vita e probabilità di sopravvivenza all'età di 65 anni in Francia, Germania e Italia negli anni 1975, 2000 e 2024

	Francia			Germania			Italia		
	1975	2000	2024	1975	2000	2024	1975	2000	2024
Aspettativa di vita alla nascita (in anni residui)	72,9	79,2	83,1	71,5	78,3	81,5	72,7	79,9	84,4
Aspettativa di vita a 65 anni (in anni residui)	15,4	19,2	21,6	14,0	17,8	20,0	14,8	18,7	21,2
% vivi a 65 anni	77%	85%	89%	77%	85%	89%	78%	88%	92%

Fonte: Eurostat

elevata e la maggiore probabilità di raggiungere i 65 anni; i francesi hanno la più alta vita residua media una volta superata questa soglia; la Germania, nonostante i grandi progressi, rimane al di sotto degli altri due paesi in entrambi gli indicatori. La speranza di vita alla nascita è aumentata di oltre dieci anni: da 72,9 a 83,1 anni in Francia (10,2 anni in più), da 71,5 a 81,5 in Germania (10 anni in più) e da 72,7 a 84,4 in Italia (11,7 anni in più). La vita residua media a 65 anni (gli anni che restano da vivere secondo le condizioni di mortalità correnti) è cresciuta di oltre sei anni: in Francia a 65 anni restano ancora in media 21,6 anni, in Germania 20,0 e in Italia 21,2.

Sopravvivere fino all'età anziana è diventato molto più comune: la quota di individui di una generazione che raggiunge i 65 anni è passata da tre su quattro nel 1975 a nove su dieci nel 2024: per l'esattezza, il 92% in Italia e l'89% in Francia e in Germania. Dal 2000 i miglioramenti sono proseguiti, con l'Italia che ha registrato i guadagni più ampi sia alla nascita (con 4,5 anni in più), sia dopo i 65 anni (con 2,5 anni in più).

Le donne continuano a vivere più degli uomini, ma il divario nella speranza di vita alla nascita si è ridotto: da circa 7 anni in tutti e tre i paesi nel 1975 agli attuali 5 anni in Francia, quasi 6 in Germania e 4 in Italia. Un quadro analogo, seppur con differenze più contenute, vale anche per chi raggiunge i 65 anni.

L'altro risvolto di queste differenze di sopravvivenza per genere è la variazione del rischio di morire alle

diverse età. Oggi ci si aspetta di raggiungere le età più avanzate con un rischio di morte più basso e in condizioni relativamente buone, pur con alcune differenze tra uomini e donne. In Italia, ad esempio, nel 1975 la probabilità di morire entro l'anno successivo per chi aveva appena compiuto 65 anni era dell'1,4% per le donne e del 2,9% per gli uomini. Oggi tali livelli di rischio corrispondono rispettivamente alle età di 74 e 76 anni. Secondo i dati del 2024, un uomo italiano di 65 anni ha lo 0,95% di probabilità di morire prima del compleanno successivo, lo stesso rischio di un sessantenne nel 2000 e di un cinquantatreenne nel 1975. Per le donne, il rischio a 65 anni è dello 0,54%, grosso modo equivalente a quello di una sessantunenne nel 2000 e di una cinquantacinquenne nel 1975. È questo che intendiamo quando, a ragione, diciamo che oggi "i 60 anni sono i nuovi 50", e "i 70 anni sono i nuovi 60".

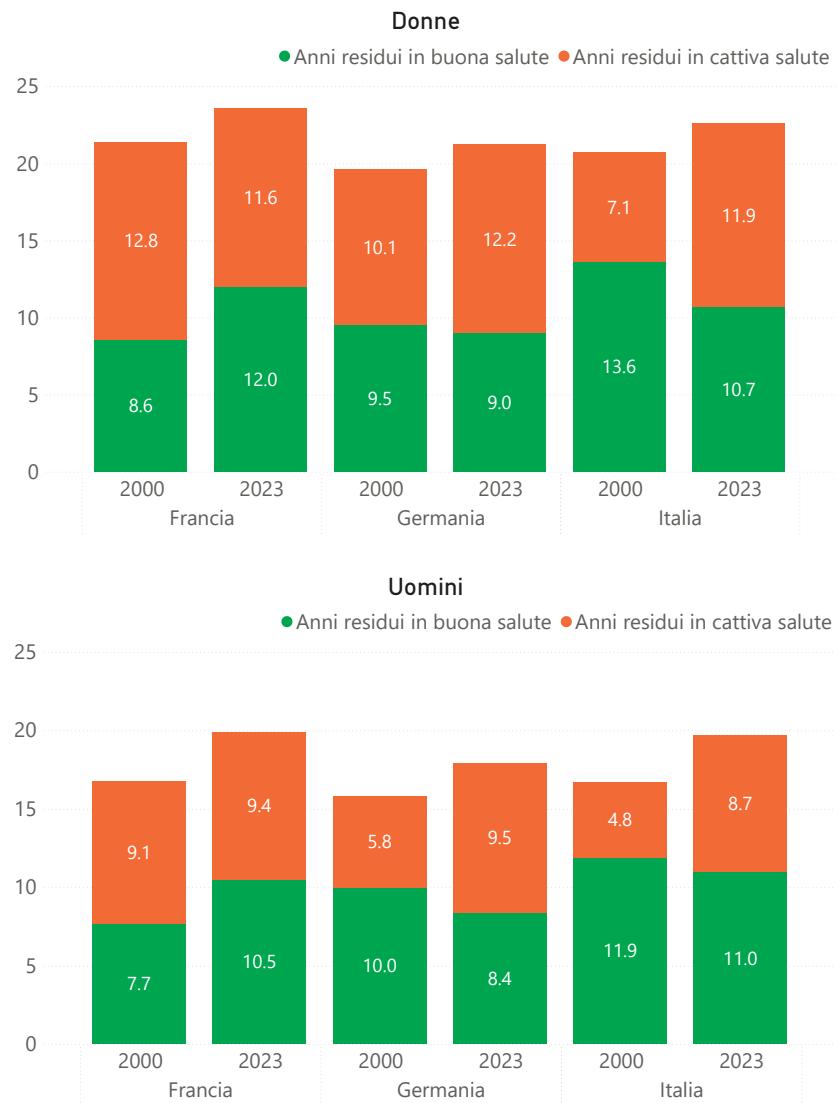
L'allungamento della vita comporta, però, anche alcune sfide. L'aspettativa di vita in buona salute è migliorata, ma non allo stesso ritmo della speranza di vita complessiva. Ciò significa che anche gli "anni non in buona salute" nella fase finale della vita si sono allungati. Già oggi, in Europa, oltre la metà delle persone di 75 anni e più convive con un problema di salute di lunga durata, e una quota significativa riferisce gravi limitazioni nelle attività quotidiane. Le proiezioni Eurostat indicano che entro il 2050 il numero di persone di 65 anni e oltre con malattie croniche

o in cattivo stato di salute aumenterà di diversi milioni in ciascuno dei tre paesi (vedi paragrafo 3.3). Tutto ciò ha due implicazioni dirette: in primo luogo, le famiglie dovranno sostenere carichi di cura più onerosi, sia a livello emotivo sia finanziario, poiché genitori e parenti vivranno più a lungo ma con bisogni sanitari più complessi; in secondo luogo, i sistemi sanitari saranno sottoposti a maggiore pressione, poiché crescerà la domanda di assistenza a lungo termine e di gestione delle condizioni croniche.

La **Figura 5** riporta gli anni di vita in buona salute a 65 anni e gli anni vissuti con limitazioni nelle attività (di seguito "anni non in buona salute") per uomini e donne in Francia, Germania e Italia nel 2000 e nel 2023. Per definizione, la somma degli anni di vita in buona salute a 65 anni e di quelli trascorsi non in buona salute è pari all'aspettativa residua di vita a 65 anni. Le variazioni delle due componenti mostrano se l'aumento della longevità è accompagnato da una compressione della morbilità (si aggiungono più anni in buona salute) o da una sua espansione (si aggiungono più anni aggiuntivi in cattiva salute)⁴.

⁴ Le differenze nelle tendenze tra i paesi sono notevoli e richiedono un'interpretazione accurata dato che confrontare gli anni di vita in buona salute e quelli in cattiva salute non è facile. Il numero di anni di vita in buona salute a 65 anni è solitamente ricavato dal "GALI", un indicatore ottenuto da risposte a indagini condotte in paesi dell'UE; i livelli e le tendenze possono essere sensibili alla formulazione delle domande e al comportamento dei rispondenti.

Figura 5 Vita residua all'età di 65 anni in buona e cattiva salute nel 2000 e nel 2023 per genere in Francia, Germania e Italia



Fonte: Eurostat

La figura mostra che gli uomini italiani registrano il numero più alto di anni di vita in buona salute a 65 anni (11 anni), seguiti da francesi (10,5 anni) e tedeschi (8,4 anni), pari rispettivamente al 56% (del totale degli anni residui), 53% e 47% dei casi. Per le donne, la Francia è prima (12 anni), seguita da Italia (10,7 anni) e Germania (9 anni), con quote del 51%, 47% e quasi 43% rispettivamente. In tutti i paesi, le donne continuano a vivere più a lungo degli uomini, ma trascorrono anche più anni, e una quota maggiore della vita dopo i 65, in cattiva salute, riflettendo il noto "paradosso di genere della salute e della mortalità". I demografi riassumono questa situazione affermando che "gli uomini muoiono (prima) e le donne soffrono (di più)".

Le differenze di salute e mortalità tra uomini e donne sono influenzate da una combinazione di fattori sociali, comportamentali ed epidemiologici e possono variare a seconda del paese e del periodo stori-

È quindi opportuno interpretare i confronti nel tempo tenendo presente questa avvertenza. L'"indicatore globale della limitazione delle attività" (*Global Activity Limitation Indicator* – GALI) si basa su autodichiarazioni riguardo alle proprie limitazioni funzionali legate alla salute. Agli intervistati viene generalmente chiesto se sono limitati nelle attività che svolgono abitualmente a causa di un problema di salute presente da almeno sei mesi, con tre opzioni di risposta: "fortemente limitato", "limitato ma non fortemente" o "per niente limitato". Il GALI è una delle principali misure di disabilità per Eurostat, una componente chiave dell'indicatore europeo degli anni di vita in buona salute, ed è utilizzato per raccogliere dati comparabili tra gli Stati membri dell'UE.

co. Questa differenza è in larga misura spiegata da due fattori: da un lato, gli uomini sono più soggetti a condizioni letali, come malattie cardiache, ictus e diabete, mentre le donne sono più inclini a condizioni debilitanti ma raramente fatali, tra cui artrite e depressione, che contribuiscono alla disabilità e al declino funzionale; inoltre, le donne tendono a essere fisicamente meno "forti, mobili o stabili" degli uomini (Crimmins et al., 2019).

Un esame più dettagliato dei dati mostra che i miglioramenti della longevità in Francia sono stati trainati dai guadagni in anni di vita in buona salute, mentre in Germania, e soprattutto in Italia, si sono registrati aumenti degli anni vissuti con limitazioni alle età più anziane. In ottica di programmazione dei servizi agli anziani, questa distinzione è importante: aumenti identici dell'aspettativa di vita a 65 anni possono generare traiettorie molto diverse della domanda di assistenza a lungo termine, di supporto alla disabilità e di servizi sanitari tarati per gli anziani, a seconda che gli anni aggiuntivi siano prevalentemente in buona o in cattiva salute.

In particolare, tra il 2000 e il 2023 in Francia gli anni di vita in buona salute a 65 anni per gli uomini sono saliti da 7,7 a 10,5 (un guadagno di 2,8 anni), mentre gli anni in cattiva salute sono aumentati solo lievemente; di conseguenza, l'aspettativa di vita a 65 anni è aumentata complessivamente di 3,1 anni. Per le donne l'incremento è stato ancora più consistente: gli

anni di vita in buona salute a 65 anni sono passati da 8,6 a 12,0 (un guadagno netto di 3,4 anni), mentre gli anni in cattiva salute sono diminuiti da 12,8 a 11,6 (un calo di 1,2 anni), facendo salire l'aspettativa di vita a 65 anni di 2,2 anni. Gli anni in buona salute rimanenti a 65 anni sono saliti dal 46% (del totale degli anni residui) al 53% per gli uomini e dal 40% al 51% per le donne, un dato che evidenzia una (parziale) compressione della morbilità, soprattutto tra le donne.

La Germania si è mossa nella direzione opposta: per gli uomini, gli anni in buona salute rimanenti a 65 anni sono scesi da 10,0 a 8,4 (un calo netto di ben 1,6 anni), mentre gli anni non in buona salute sono saliti da 5,8 a 9,5 (un aumento di 3,7 anni); la speranza di vita residua a 65 anni è comunque cresciuta complessivamente di 2,1 anni. Per le donne, gli anni di vita in buona salute a 65 anni sono diminuiti leggermente da 9,5 a 9,0 e gli anni non in buona salute sono aumentati da 10,1 a 12,2 (un guadagno netto di 2,1 anni), facendo salire l'aspettativa di vita a 65 anni complessivamente di 1,6 anni. La quota di vita rimanente in buona salute è scesa dal 63% (del totale degli anni residui) al 47% per gli uomini e dal 49% al 43% per le donne, un andamento indicativo di un'espansione della morbilità.

L'Italia ha mostrato il deterioramento più marcato nella composizione degli anni di vita in buona salute in età avanzata. Per gli uomini, gli anni di vita in buona salute a 65 anni sono diminuiti da 11,9 a 11,0,

mentre gli anni non in buona salute sono saliti da 4,8 a 8,7 (un aumento di ben 3,9 anni). L'aspettativa di vita a 65 anni è comunque cresciuta di tre anni. Per le donne, gli anni di vita in buona salute a 65 anni sono diminuiti sensibilmente da 13,6 a 10,7 (un calo di 2,9 anni) e gli anni non in buona salute sono saliti da 7,1 a 11,9 (un aumento di ben 4,8 anni), determinando un incremento della vita residua complessiva da 20,7 a 22,6 anni (1,9 anni). Di conseguenza, la quota di vita in buona salute dopo i 65 anni è scesa dal 71% (del totale degli anni residui) al 56% per gli uomini e dal 66% al 47% per le donne, con una chiara espansione della morbilità. Nonostante questa inversione di tendenza degli anni in buona salute, nel 2023 gli uomini italiani presentavano ancora il più alto numero di anni di vita in buona salute a 65 anni tra tutti e tre i paesi.

2.4 Ripensare la soglia della vecchiaia

La soglia tradizionalmente utilizzata per definire l'inizio della "vecchiaia" è quella dei 65 anni, ma si tratta di una convenzione sociale, nata per ragioni amministrative e attuariali, non di una soglia biologica, e poi cristallizzatasi anche sul piano culturale. A cavallo tra fine Ottocento e inizio Novecento, i nascenti sistemi pensionistici nazionali, prima in Germania poi negli Stati Uniti, avevano bisogno di una soglia chiara per distinguere i lavoratori dai pensionati. Gli attuari del-

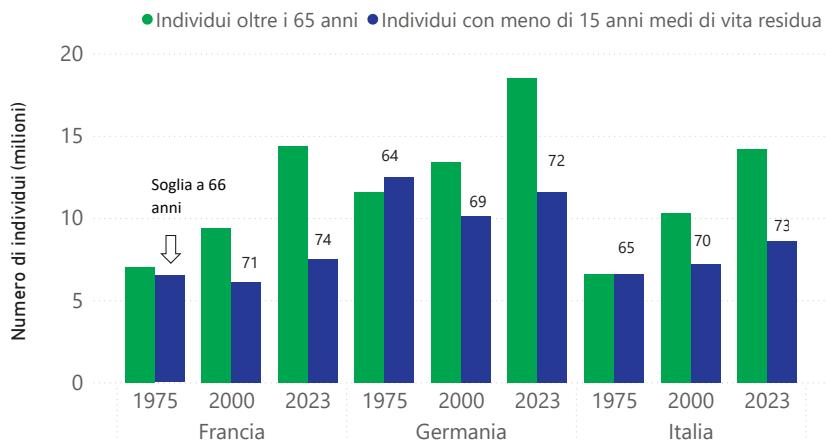
la prima metà del secolo scorso osservavano che chi raggiungeva i 65 anni poteva aspettarsi, in media, un'altra decina d'anni di vita: un'aritmetica che rendeva sostenibile fissare un'età uniforme di uscita dal lavoro, prevedendo al tempo stesso una fase distinta di "non lavoro". Una volta stabilito, tuttavia, quel numero è diventato una convenzione. I servizi e i programmi costruiti intorno ai 65 anni (dalle prestazioni pensionistiche agli sconti per anziani, fino al *Medicare* negli Stati Uniti) hanno contribuito a rafforzare questa età come segnale culturale dell'essere "anziani". L'etichetta è passata dai registri amministrativi al linguaggio quotidiano. L'invecchiamento, però, non coincide con una data sul calendario. È un processo graduale, irregolare e profondamente individuale. Negli ultimi anni, molti studiosi hanno sostenuto l'adozione di soglie "prospettive", basate sull'aspettativa di vita residua o sulla capacità funzionale, più che su un compleanno. Inoltre, come abbiamo visto, nei paesi ad alta sopravvivenza, come quelli considerati in questo studio, l'aspettativa di vita residua a 65 anni supera ormai i vent'anni.

Il metodo prospettico allinea la misurazione ai reali cambiamenti nella sopravvivenza, così che lo stesso profilo di salute e mortalità corrisponda alla medesima età prospettica attraverso i decenni. Consente, inoltre, ai rapporti di dipendenza della popolazione di riflettere il bisogno reale, anziché basarsi su soglie fisse, poiché la soglia si modifica con l'aumento della

longevità; e migliora la comparabilità tra paesi, adeguando la misurazione ai livelli correnti di mortalità di ciascuna popolazione. L'uso della soglia dei 15 anni di aspettativa di vita residua costituisce la base del nuovo "indice prospettico di dipendenza degli anziani", che considera "anziani" solo coloro che si trovano alla soglia, o sotto, dei 15 anni medi rimanenti di vita, offrendo in genere una lettura più temperata della pressione dell'invecchiamento rispetto al tradizionale rapporto basato sugli ultrasessantacinquenni.

Tralasciando le differenze di genere nell'aspettativa di vita, la **Figura 6** mostra, per ciascun paese e per gli anni 1975, 2000 e 2023, sia il numero di persone

Figura 6 Popolazione con più di 65 anni e popolazione oltre la soglia prospettica di vecchiaia in Francia, Germania e Italia negli anni 1975, 2000 e 2023



Nota: I valori specifici della soglia di vecchiaia per ciascun paese e anno sono indicati sopra le relative barre

Fonti: Eurostat, Human Mortality Database

di 65 anni e oltre, sia il numero di persone al di sopra della soglia di vecchiaia prospettica, ossia coloro con un'aspettativa di vita residua media inferiore a 15 anni. L'età alla quale l'aspettativa di vita residua è pari a 15 anni corrispondeva, nel 1975, a 66 anni in Francia, 64 in Germania e 65 in Italia. Nel 2023 questa soglia è salita a circa 74 anni in Francia, 72 in Germania e 73 in Italia.

La figura illustra che la dimensione della popolazione "anziana" differisce sostanzialmente a seconda della soglia utilizzata. Mentre la popolazione sopra i 65 anni aumenta costantemente nel tempo, sia per la crescita demografica sia per i miglioramenti della sopravvivenza, la popolazione al di sopra della soglia prospettica cresce più lentamente (tranne che in Germania nel 1975, quando la soglia prospettica risultava inferiore ai 65 anni). Nel 2023, la Francia contava oltre 14,4 milioni di persone con 65 anni e più, ma solo circa 7,5 milioni al di sopra della soglia prospettica di vecchiaia. In Germania, 18,5 milioni avevano più di 65 anni, con 11,6 milioni al di sopra della soglia, mentre l'Italia aveva oltre 14 milioni di over 65, di cui 9 milioni al di sopra di tale soglia.

Ne risulta un quadro dell'invecchiamento più sfumato, che attenua la pressione apparente rispetto alla misura tradizionale dei 65 anni, sottolineando la differenza tra una misura fissa e retrospettiva della vecchiaia e una misura prospettica, aggiustata per longevità, che riflette i reali miglioramenti della mortalità.

Un esercizio del genere presenta, però, alcune limitazioni. Anzitutto, anche se la soglia dei 15 anni di aspettativa di vita residua corrisponde, in paesi come quelli considerati, all'incirca a età nei primi 70 anni è difficile immaginare di usare direttamente quell'età come riferimento per il pensionamento. Di conseguenza, la vecchiaia prospettica e le eventuali stime derivate vanno interpretate al meglio come una misura del numero di persone nella vecchiaia avanzata, cioè nell'ultima parte della vita, piuttosto che come obiettivi di nuove politiche per la modernizzazione del sistema pensionistico. Inoltre, gli anni di vita in buona e cattiva salute differiscono tra uomini e donne, sia in totale sia per composizione. Se, per esempio, definissimo l'inizio della vecchiaia come il punto in cui le persone hanno cinque anni di vita in buona salute rimanenti in media prima di entrare nel periodo finale della vita in cattiva salute, avremmo bisogno di soglie specifiche per sesso. A titolo illustrativo, ciò potrebbe corrispondere a circa 17 anni totali rimanenti per le donne (circa 5 in salute e 12 non in salute) e 14 per gli uomini (circa 5 in salute e 9 non in salute). I valori esatti dipenderebbero dalla metrica di "vita in salute" scelta e dall'anno di riferimento.

3 Le conseguenze dell'invecchiamento

Punti chiave

- **Trasferimenti pubblici ed equità intergenerazionale:** con l'invecchiamento della popolazione, le finanze pubbliche saranno sottoposte a pressioni crescenti. Aumenterà il numero di persone che farà affidamento sul sistema di welfare finanziato con fondi pubblici, mentre la riduzione della forza lavoro comporterà contributi pensionistici più bassi. Mantenere i trasferimenti pubblici richiederà riforme strutturali per evitare un aumento del deficit, sollevando interrogativi sull'equità tra generazioni.
- **Pensioni – aspettative disattese:** i sistemi pensionistici stanno diventando insostenibili, poiché un numero minore di lavoratori deve sostenere un numero crescente di pensionati. I cittadini devono prepararsi a carriere lavorative più lunghe, mentre i decisori politici e i datori di lavoro devono investire in programmi di apprendimento permanente. Per le compagnie assicurative, la crescita deriverà dall'espansione degli schemi pensionistici integrativi, al fine di garantire redditi adeguati alla vecchiaia.

- **Sanità – bisogni e costi in aumento:** l'allungamento della vita comporta una maggiore domanda di cure per le malattie croniche, l'assistenza a lungo termine e i servizi sanitari legati all'età. I sistemi pubblici faranno a soddisfare questa crescita, creando così spazi di intervento per gli assicuratori privati, chiamati a sviluppare soluzioni accessibili e inclusive.

Principali messaggi

I cambiamenti demografici, descritti precedentemente, hanno conseguenze dirette per gli individui, le famiglie e le società. Due sistemi in particolare subiranno l'impatto più forte: quello pensionistico e quello sanitario. Entrambi sono stati progettati in un'epoca in cui la popolazione era più giovane, la vita più breve e le famiglie più numerose. Con l'Europa che entra in una nuova era demografica, questi sistemi saranno sottoposti a una forte pressione, poiché le persone anziane consumano più servizi finanziati con i fondi pubblici, ma contribuiscono meno alle entrate statali attraverso il lavoro. Di conseguenza, saranno necessarie riforme strutturali.

I governi stanno rispondendo alle pressioni finanziarie sui sistemi pensionistici "a ripartizione" aumentando l'età pensionabile e riducendo la generosità dei benefici. Carriere lavorative più lunghe accresceranno la necessità di un invecchiamento attivo e in buona salute, insieme a programmi di apprendimen-

to permanente, mentre la riduzione delle prestazioni pubbliche creerà l'opportunità per le compagnie assicurative di offrire schemi pensionistici privati integrativi.

L'invecchiamento della popolazione comporterà un notevole aumento della domanda di assistenza sanitaria. I cittadini dovranno investire maggiormente nella prevenzione e in stili di vita sani; i decisori politici dovranno riformare e finanziare sistemi di cura più resilienti; e le compagnie assicurative vedranno crescere la domanda di coperture per condizioni croniche e di prodotti di assistenza a lungo termine. Esiste, inoltre, il rischio che le disuguaglianze si amplino, poiché l'accesso alle cure private si concentra tra i gruppi a reddito più elevato, sottolineando l'importanza di offerte assicurative più inclusive.

3.1 Trasferimenti pubblici ed equità intergenerazionale

Una popolazione che invecchia esercita una notevole pressione finanziaria sulle finanze pubbliche, poiché le persone anziane tendono a dipendere maggiormente dalle risorse pubbliche. In questo contesto, i governi si occupano dei trasferimenti intergenerazionali, ridistribuendo le risorse pubbliche tra i diversi gruppi di età attraverso la tassazione e la spesa pubblica. I trasferimenti pubblici sono costituiti da flussi in uscita, che si riferiscono ai benefici ricevuti dagli

individui tramite i programmi pubblici, e da flussi in entrata, che rappresentano le imposte e i contributi sociali versati da ciascun gruppo di età. Poiché i trasferimenti ricevuti da un gruppo devono essere finanziati da un altro, il sistema dipende da un equilibrio tra entrate e uscite. Quando i contributi non sono sufficienti a coprire i benefici, il divario viene colmato da un disavanzo di trasferimento.

Secondo i dati dei cosiddetti “Conti dei trasferimenti nazionali” (*National Transfer Accounts*¹) in tutti e tre i paesi considerati, giovani e anziani hanno trasferimenti pubblici netti positivi, poiché ricevono più benefici di quanti ne versino in tasse. In particolare, i bambini e i giovani beneficiano principalmente degli investimenti pubblici nell’istruzione, mentre le persone anziane ricevono trasferimenti significativi attraverso le pensioni e l’assistenza sanitaria finanziata con i fondi pubblici. Gli adulti in età lavorativa, al contrario, registrano trasferimenti pubblici netti negativi, poiché sono i principali contributori alle entrate pubbliche tramite imposte e contributi sociali, ricevendo in cambio relativamente pochi benefici diretti.

Con l’aumento della speranza di vita, il calo dei tassi di fecondità e la diminuzione del rapporto tra persone in età lavorativa e pensionati, la sostenibilità dei sistemi di trasferimento pubblico è sempre più incerta, poiché la capacità fiscale dei governi rischia

¹ <https://www.ntaccounts.org/web/nta/show>.

di non tenere il passo con la crescente domanda di benefici. Senza riforme strutturali, come l'aumento dell'età pensionabile, la revisione delle politiche fiscali o la ridefinizione delle priorità della spesa pubblica, i governi dovranno probabilmente affrontare difficili compromessi tra sostenibilità fiscale e protezione sociale. Ciò potrebbe, a sua volta, sollevare preoccupazioni riguardo all'equità intergenerazionale, se gli attuali lavoratori non dovessero in futuro ricevere lo stesso livello di benefici dei pensionati di oggi, oppure se le generazioni future dovessero essere gravate da una responsabilità finanziaria ancora maggiore.

3.2 Le pensioni: aspettative disattese

Da una prospettiva di sicurezza sociale, uno spostamento verso l'alto della distribuzione per età della popolazione implica che i pensionati costituiranno una quota crescente della popolazione rispetto a quella in età lavorativa. Come discusso in precedenza, nei tre paesi analizzati nel 2024 c'era poco più di un pensionato ogni tre lavoratori attivi. Entro il 2050, si prevede che questo rapporto si avvicinerà a un pensionato ogni due lavoratori (o anche di più nel caso dell'Italia). Questo crescente squilibrio tra contribuenti e beneficiari metterà alla prova la sostenibilità fiscale dei regimi pensionistici pubblici, in particolare di quelli che operano secondo il prin-

cipio della ripartizione (*Pay-As-You-Go, PAYG*, vedi Chand e Jaeger, 1999), nei quali i contributi raccolti dai redditi da lavoro dei lavoratori attuali vengono immediatamente utilizzati per finanziare le prestazioni dei pensionati attuali. Pertanto, questi sistemi devono sempre mantenere un equilibrio tra entrate e spese. Questo è il modello seguito dalla maggior parte dei paesi europei, inclusi Francia, Germania e Italia. La **Tabella 5** presenta le principali caratteristiche dei sistemi pensionistici dei tre paesi. Sebbene tutti e tre operino come sistemi a ripartizione, essi differiscono in modo significativo per quanto riguarda i requisiti di ammissibilità, i metodi di calcolo delle prestazioni, gli incentivi al pensionamento ritardato e le penalizzazioni per il pensionamento anticipato.

Quando i sistemi pensionistici furono introdotti, nel periodo successivo alla Seconda guerra mondiale, essi erano stati progettati sulla base di condizioni demografiche ed economiche molto diverse da quelle attuali: le popolazioni erano in crescita, spinte da alti tassi di fecondità e da una minore speranza di vita, ed era previsto uno sviluppo economico sostenuto (Galasso, 2019). Tuttavia, con l'aumento del numero di pensionati rispetto ai lavoratori, i sistemi pensionistici a ripartizione devono adattarsi per mantenere la stabilità finanziaria, riducendo le prestazioni pensionistiche, aumentando i tassi di contribuzione, ampliando la forza lavoro o irrigidendo i requisiti per il

Tabella 5 Confronto fra i sistemi pensionistici in Francia, Germania e Italia

	Francia	Germania	Italia
Tipo	Pay-As-You-Go	Pay-As-You-Go	Pay-As-You-Go
Età pensionabile	67* (nessun requisito minimo di contribuzione)	67** (minimo 5 anni di contributi)	67 (minimo 20 anni di contributi)
Pensione anticipata	64 anni e 43 anni di contributi	63 anni e 35 anni di contributi	Anzianità contributiva di 42 anni e 10 mesi per gli uomini e di 41 anni e 10 mesi per le donne
Incentivi al posticipo del pensionamento	Sì, tramite maggiorazioni	Sì, tramite fattore di pensionamento	Sì, tramite coefficienti di trasformazione più elevati
Penalizzazioni per il pensionamento anticipato	Sì, tramite riduzioni	Sì, tramite fattore di pensionamento	Sì, tramite coefficienti di trasformazione più bassi
Indicizzazione alla speranza di vita	No	No	Sì

* Età pensionabile applicabile agli individui nati dal 1955 in poi

** Età pensionabile applicabile agli individui nati dal 1963 in poi

Fonte: MISSOC

pensionamento². Se non vengono introdotte riforme politiche, le spese aumentano a causa del maggior numero di pensionati che percepiscono prestazioni, mentre le entrate diminuiscono poiché la quota di lavoratori contribuenti si riduce.

Questo squilibrio strutturale porta inevitabilmente ad un deficit nel sistema pensionistico. In effetti, le proiezioni dell'Unione Europea suggeriscono che la spesa pensionistica aumenterà nella grande maggioranza dei paesi nei prossimi decenni, mentre le entrate derivanti dai contributi dovrebbero rimanere sostanzialmente stabili, in gran parte grazie agli effetti di stabilizzazione delle riforme pensionistiche (Direzione Generale per gli Affari Economici e Finanziari, 2024). Di conseguenza, i saldi dei sistemi pensionistici, definiti come la differenza tra i contributi e le spese lorde per pensioni in percentuale del PIL, dovrebbero deteriorarsi nella maggior parte dei paesi europei. In

² La condizione di equilibrio dei sistemi pensionistici a ripartizione (PAYG) stabilisce che:

$$c = r \cdot \frac{P}{N}$$

dove c è il tasso di contribuzione (cioè, la quota del reddito da lavoro destinata al finanziamento delle pensioni), r è il tasso di sostituzione (il rapporto tra la pensione percepita da un individuo e il suo reddito prima del pensionamento), P è il numero di pensionati che ricevono le prestazioni e N è il numero di lavoratori attivi che versano i contributi al sistema.

Pertanto, quando il rapporto tra pensionati e contribuenti cambia, è necessario che c o r si adattino per mantenere l'equilibrio del sistema (Chand e Jaeger, 1999).

media, il saldo pensionistico dell'Europa dovrebbe diminuire dall'attuale 1,6% del PIL a circa il 2,0% verso la metà di questo secolo. I deficit sono destinati ad ampliarsi sia in Germania che in Italia nello stesso periodo, passando rispettivamente da -0,3% a -0,5% e da -4,7% a -5,3%. Al contrario, la Francia dovrebbe registrare una graduale riduzione del proprio deficit pensionistico, passando da -3,3% a -2,9% del PIL.

In risposta a queste tendenze, i governi hanno già iniziato a introdurre misure per contenere l'impatto di bilancio del cambiamento demografico, principalmente riducendo la generosità delle pensioni e aumentando l'età effettiva di pensionamento: i cittadini dovranno prepararsi a carriere lavorative più lunghe e a benefici pensionistici pubblici più bassi. Per i decisori politici, ciò implica investire nell'invecchiamento attivo e in buona salute, per gettare le basi che consentano agli individui più anziani di restare produttivi più a lungo. Inoltre, insieme ai datori di lavoro, si devono ampliare le iniziative di apprendimento permanente e l'aggiornamento e la riqualificazione professionale, per prevenire l'obsolescenza delle competenze.

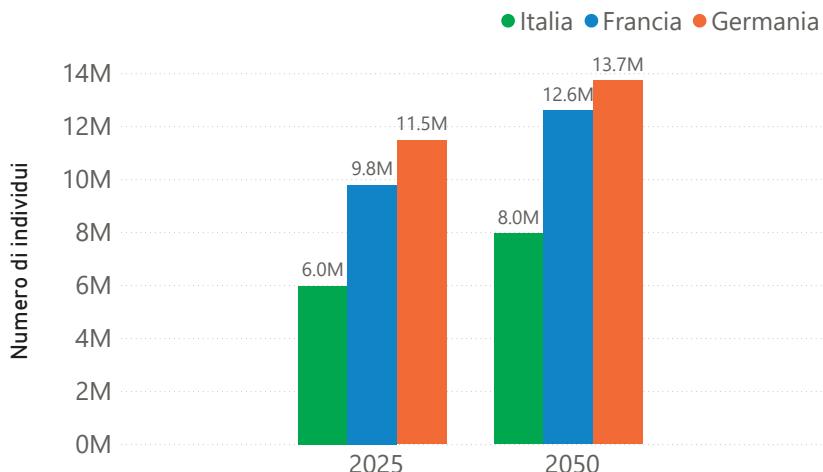
Per il settore assicurativo, un'importante opportunità è rappresentata dai regimi pensionistici privati. Questi piani prefinanziati e gestiti privatamente consentono ai lavoratori di integrare le pensioni pubbliche e di compensare la diminuzione dell'adeguatezza delle prestazioni.

Nonostante la loro crescente diffusione, ad oggi i regimi gestiti privatamente rappresentano solo una quota limitata dei benefici pensionistici totali nella maggior parte dei paesi. In Europa, solo il 27% degli individui di età compresa tra 25 e 59 anni possiede un piano pensionistico personale volontario (Commissione Europea, 2017), e solo circa la metà dei paesi dell'OCSE presenta una copertura pensionistica privata significativa (OCSE, 2023). Tuttavia, una partecipazione precoce e costante è cruciale per la loro efficacia, evidenziando la necessità di aumentare la consapevolezza pubblica, in particolare tra le generazioni più giovani, sull'importanza di pianificare la pensione fin da subito. Sviluppare la cultura finanziaria, rafforzare la fiducia nei prodotti pensionistici privati e promuovere abitudini di contribuzione complementare regolari fin dalla giovane età saranno elementi essenziali per garantire redditi pensionistici adeguati, nonché la resilienza a lungo termine dei sistemi pensionistici.

3.3 La sanità: bisogni in crescita, costi in aumento

I sistemi sanitari di tutta Europa sono già sotto pressione e l'invecchiamento della popolazione renderà la sfida ancora più impegnativa. Come visto precedentemente, le persone vivono più a lungo, ma molti di questi anni aggiuntivi sono trascorsi convivendo con malattie croniche o con una ridotta autonomia.

Figura 7 Stima del numero assoluto di persone sopra i 65 anni con malattie o problemi di salute di lunga durata in Italia, Germania e Francia nel 2025 e nel 2050

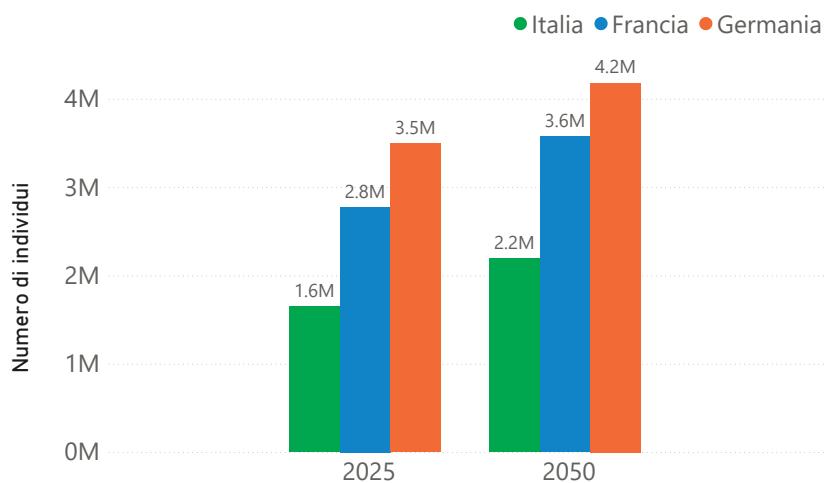


Fonte: Eurostat

Il numero di anziani con problemi di salute è destinato a crescere in modo significativo nei prossimi decenni. Come mostrato nella **Figura 7**, entro il 2050 il numero di persone con più di 65 anni affette da una malattia o problema di salute di lunga durata dovrebbe salire a circa 13 milioni in Francia (con un incremento del 29%), a 14 milioni in Germania (con un incremento del 19%) e a 8 milioni in Italia (con un incremento ancora più alto, pari al 33%)³. Allo stesso tempo, come riportato nella **Figura 8**, il numero di

³ Nelle **Figure 7 e 8**, le proiezioni sono calcolate applicando le percentuali relative alle condizioni di salute del 2024 alla popolazione

Figura 8 Stima del numero assoluto di persone sopra i 65 anni con gravi limitazioni nelle attività quotidiane a causa di problemi di salute in Italia, Germania e Francia nel 2025 e nel 2050



Source: Eurostat

ultrasessantacinquenni che dichiarano gravi limitazioni nelle attività quotidiane a causa di problemi di salute raggiungerà, entro il 2050, i 3,6 milioni in Francia (con un aumento del 29%), i 4,2 milioni in Germania (con un aumento del 20%) e i 2,2 milioni in Italia (con un aumento record del 38%).

Una quota crescente di persone anziane non solo vivrà con malattie croniche, ma sperimenterà anche una capacità funzionale ridotta, con la necessità potenziale di cure più intensive e continuative. Tra i tre

prevista per ciascun gruppo di età, paese e anno. I dati provengono da Eurostat e i risultati sono espressi in milioni.

paesi considerati, l'Italia è quella destinata a registrare l'aumento più marcato sia nel numero di anziani con problemi di salute di lunga durata, sia in quello di persone che segnalano gravi limitazioni nelle attività quotidiane.

Per i cittadini, questo significa rivedere le proprie aspettative: potranno vivere molto più a lungo di quanto immaginavano i loro genitori, ma dovranno anche affrontare periodi più lunghi in condizioni di cronicità. Sarà quindi essenziale investire nella salute lungo tutto l'arco della vita, attraverso la prevenzione e stili di vita più sani.

Per i decisori politici, ciò implica che i sistemi sanitari dovranno essere profondamente riformati per adattarsi alla crescente domanda, sia in termini di servizi offerti, sia di finanziamento. Per attenuare le conseguenze negative di questa tendenza, sarà necessario rafforzare le strategie di prevenzione, promuovere stili di vita più salutari durante tutto il corso della vita e incoraggiare l'innovazione nei servizi sanitari e assistenziali.

Per il settore privato, e in particolare per le compagnie assicurative, le opportunità e le responsabilità sono evidenti: le coperture assicurative per malattie croniche diventeranno sempre più rilevanti; le assicurazioni per l'assistenza a lungo termine assumeranno un'importanza crescente; la domanda aumenterà sia nel segmento "premium" (che cerca servizi di alta qualità), sia in quello di massa (che punta a proteggersi

elevati costi che derivano, ad esempio, da episodi acuti o dalla necessità di assistenza continuativa).

Inoltre, è probabile che le disuguaglianze si accentino: le persone più benestanti potranno permettersi soluzioni private, mentre i gruppi più vulnerabili rischiano di restare indietro. Questo potenziale divario apre per gli assicuratori un'opportunità di crescita, ma implica anche una responsabilità sociale significativa verso lo sviluppo di prodotti più inclusivi e accessibili.

Infine, politiche fiscali mirate e meccanismi di trasferimento potranno essere strumenti efficaci per ridurre le disuguaglianze nell'accesso e nella qualità dei servizi sanitari.

4 L'opportunità della *Silver Economy*

Punti chiave

- **Una seconda età adulta:** vite più lunghe e un maggior numero di anni trascorsi in buona salute stanno trasformando il periodo della pensione in una fase di vita attiva e produttiva, generando nuovi modelli di lavoro, consumo e partecipazione.
- **La ricchezza come motore di crescita:** il “grande trasferimento della ricchezza intergenerazionale” può potenzialmente finanziare la spesa e gli investimenti nella terza età, consolidando la *Silver Economy* (l’Economia della Longevità) come uno dei principali motori della crescita nelle economie avanzate.
- **Sbloccare il capitale nascosto dell’Europa:** la prosperità a lungo termine dell’Europa dipende dalla capacità di trasformare la ricchezza ereditata in capitale produttivo. Mobilitare anche solo una piccola parte del “grande trasferimento di ricchezza” verso investimenti sostenibili, come pensioni, innovazione e infrastrutture verdi, contribuirebbe a colmare il divario strutturale degli investimenti del continente e a rafforzare le basi della *Silver Economy*.

- **Una forte domanda di consumo dagli anziani:** le persone dai 50 anni in su generano già un terzo del PIL mondiale e guidano i consumi nei settori della salute, dell'abitare, del tempo libero e dei servizi finanziari.
- **Una crescente disuguaglianza:** l'invecchiamento della popolazione sta dando origine a un mercato duale: da un lato pensionati benestanti alla ricerca di servizi su misura, dall'altro una maggioranza che necessita di protezione e servizi accessibili. Le compagnie assicurative possono assumere un ruolo guida creando nuovi prodotti differenziati per longevità, assistenza e sicurezza finanziaria, promuovendo al contempo l'inclusione.

Messaggi principali

Sta emergendo una "seconda età adulta" tra gli europei tra i 60 e i 70 anni che rimangono attivi, in buona salute e sereni dal punto di vista finanziario. Carriere lavorative più lunghe, maggiore longevità e trasferimenti di ricchezza intergenerazionale, che si prevede supereranno i 64.000 miliardi di euro¹, stanno spostando reddito e consumo verso le fasce d'età più anziane, alimentando la crescita della *Silver Economy*,

¹ Valore originariamente riportato in dollari statunitensi (74 trilioni di USD). Le conversioni in euro presenti nel documento si basano sul tasso di cambio ufficiale del 14 novembre 2025 (1 USD = 0,86 EUR).

che già rappresenta il 34% del PIL mondiale e la metà della spesa dei consumatori a livello globale. Entro il 2050, la sua quota del PIL globale è prevista vicino al 40%, mentre il contributo alla spesa dei consumatori potrebbe raggiungere il 60%.

Tuttavia, ricchezza e opportunità non sono distribuite in modo uniforme, creando un mercato duale di pensionati agiati, che possono permettersi di richiedere servizi personalizzati, e di una fascia più ampia che dipende dal sostegno pubblico e da forme di protezione a basso costo.

L'ascesa di una seconda età adulta e della *Silver Economy* ridefinirà il concetto di pensionamento, aprirà nuove opportunità per il settore privato e richiederà politiche che favoriscano l'invecchiamento attivo e la partecipazione continua. In definitiva, combattere l'"ageismo"² e promuovere l'inclusione sono elementi essenziali per liberare il potenziale economico e sociale di una popolazione che invecchia, trasformando le sfide demografiche in un'opportunità.

4.1 Una "Seconda Età Adulta"

Per le generazioni di oggi, l'età alla pensione non segna più la fine della vita attiva. Uomini e donne tra i

² L'ageismo si riferisce a trattamenti ingiusti o a stereotipi basati sull'età e a comportamenti discriminatori, comunemente rivolti verso le persone anziane.

60 e i 70 anni godono in media di una buona salute, lavorano più a lungo, viaggiano e coltivano nuovi interessi.

Secondo i dati Eurostat, nei paesi dell'Unione Europea, nel 2024 il 53% delle persone tra i 60 e i 64 anni e il 16% di quelle tra i 65 e i 69 anni erano ancora occupate. L'età media effettiva al pensionamento in Europa era di 64 anni nel 2023 e si prevede che raggiungerà i 65 anni entro il 2050 (DG ECFIN, 2024).

Questa estensione dell'attività nella fase avanzata della vita riflette non solo, e non tanto, nuove necessità economiche, ma anche nuove aspirazioni personali e sociali.

I miglioramenti della salute media rafforzano la possibilità di questo passaggio verso una terza età più attiva. Secondo Eurostat, oltre il 44% degli europei di 60 anni e più si auto-descrive in "buona o ottima salute". L'aspettativa di vita in buona salute a 65 anni è salita a oltre 9 anni in media sia per gli uomini che per le donne dei paesi UE-27, il che significa che la maggior parte delle persone può aspettarsi quasi un decennio di vita sana dopo il pensionamento, alimentando così una vera e propria seconda età adulta.

Anche dal punto di vista finanziario, questo gruppo di età risulta relativamente solido. Secondo un'indagine della Banca Centrale Europea (la "Household Finance and Consumption Survey", 2023), le persone di 60 anni e oltre detengono oggi circa il 45% della

ricchezza complessiva delle famiglie dell'area euro, con le generazioni dei *baby boomers* (cioè i nati dal 1946 al 1964) che di solito beneficiano di proprietà immobiliari e di risparmi accumulati.

La spesa in consumi tra i 60 e i 74 anni cresce molto rapidamente nei settori dei viaggi, del benessere, dei dispositivi digitali e delle ristrutturazioni domestiche. Tra il 2015 e il 2022, i consumi delle famiglie guidate da una persona di 65 anni o più sono aumentati del 27% in termini reali, superando tutte le fasce d'età più giovani.

Nel complesso, queste tendenze indicano una profonda trasformazione del modo di invecchiare. Carriere lavorative più lunghe, migliori condizioni di salute e una situazione finanziaria solida rendono gli adulti più anziani un segmento centrale e attivo delle società europee.

Questa seconda età adulta emergente sta alimentando la domanda di prodotti e servizi che possano combinare insieme sicurezza finanziaria e flessibilità e il sostegno a uno stile di vita soddisfacente. In particolare, il settore privato può offrire prodotti e servizi innovativi rivolti ai consumatori più maturi, soprattutto nei campi della sanità, della finanza e dei beni di consumo quotidiano.

4.2 Dalla demografia ai mercati: l'emergere della *Silver Economy*

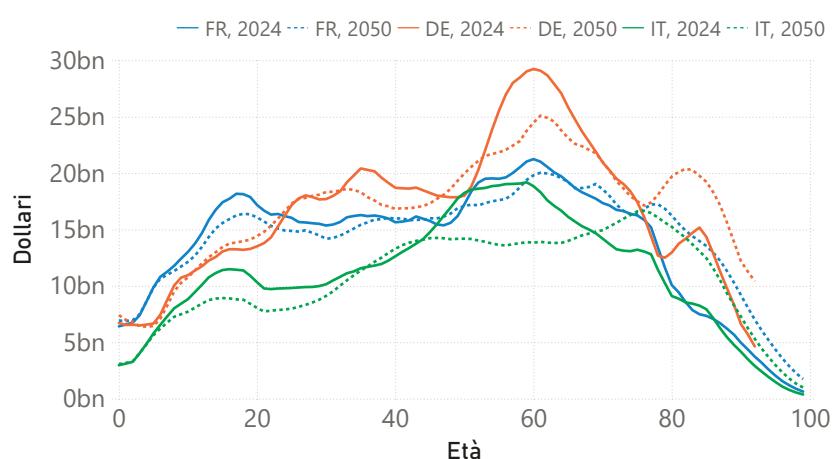
L'invecchiamento della popolazione viene spesso percepito come una nuova sfida per le società avanzate, ma può rappresentare chiaramente anche una crescente e significativa opportunità, che viene frequentemente sottovalutata. Man mano che le persone invecchiano, vivendo, come già detto, più a lungo, lavorano e rimangono anche attive per più tempo. È inoltre frequente che ricevano delle eredità. Tutto questo consente loro di contribuire economicamente ancora in modo significativo all'attività economica e alimenta la cosiddetta *Silver Economy*.

Non esiste una definizione universalmente accettata di *Silver Economy*³: alcuni modelli includono gli individui di età pari o superiore ai 50 anni, mentre altri si concentrano su coloro che hanno 60 o 65 anni e oltre. Qui ci si riferisce alla popolazione sopra i 50 anni.

Utilizzando i conti dei trasferimenti nazionali (NTA: National Transfer Accounts) e le proiezioni demografiche di Eurostat, è possibile confrontare i modelli di

³ La Commissione Europea (2018) definisce la *Silver Economy* come: "L'insieme di tutte le attività economiche rilevanti per i bisogni delle persone di età pari o superiore a 50 anni, includendo sia le spese pubbliche che private di questa popolazione, nonché le implicazioni economiche derivanti dai loro bisogni e dalle loro specifiche domande."

Figura 9 Consumo aggregato per età in Francia, Germania e Italia nel 2024 e 2050



Fonti: NTAaccounts.org, Eurostat

consumo per età attuali e previsti per il 2050 in Francia, Germania e Italia⁴. I risultati, mostrati nella **Figura 9**, rivelano un significativo spostamento dei consumi verso le fasce d'età più anziane in tutti e tre i paesi: nel 2024 la spesa ha raggiunto il picco intorno ai 50 anni, ma entro il 2050 si prevede che questo picco si sposterà verso la fascia dei 60 anni. Allo stesso tempo, i livelli complessivi di consumo dovrebbero dimi-

⁴ I dati sul consumo aggregato per età e paese sono stati calcolati moltiplicando i valori pro capite specifici per età e paese, tutti derivati da ntaccounts.org e rilevati nel 2008 per l'Italia, nel 2005 per la Francia e nel 2003 per la Germania, per i corrispondenti dati di popolazione di ciascun gruppo di età. I dati sulla popolazione provengono dai registri storici di Eurostat per il 2024 e le proiezioni per il 2050 sono state realizzate per tutti e tre i paesi.

nuire in tutti e tre i paesi, a causa della contrazione demografica.

L'importanza economica della *Silver Economy* è ormai notevole ovunque: la popolazione mondiale degli ultracinquantenni rappresenta già il 34% del PIL globale, generando 39.000 miliardi di euro⁵ di valore economico; e si prevede addirittura che questa cifra più che raddoppi entro il 2050, raggiungendo 101.000 miliardi di euro⁶, pari al 39% del PIL mondiale (AARP⁷, 2020). In Europa, il contributo della *Silver Economy* al Prodotto Interno Lordo (PIL) è stimato in 6.400 miliardi di euro nel 2025, equivalenti al 32% della produzione complessiva dell'Unione Europea (Commissione Europea, 2018). Su scala globale, la *Silver Economy* diverrebbe quindi la terza economia più grande al mondo, dopo Stati Uniti e Cina.

Le opportunità offerte dalla *Silver Economy* sono per loro natura trasversali ai settori economici: comprendono i beni di consumo e quelli alimentari, il risparmio, la finanza e le assicurazioni, il mercato delle abitazioni, le tecnologie innovative (come la geron-

⁵ Valore originariamente riportato in dollari statunitensi (45.000 miliardi di USD).

⁶ Valore originariamente riportato in dollari statunitensi (118.000 miliardi di USD).

⁷ AARP è un'organizzazione statunitense senza scopo di lucro e apartitica che tutela e rappresenta le persone di età pari o superiore ai 50 anni.

tecnologia⁸), la sanità (in particolare la sanità digitale o la cosiddetta *e-health*), il settore del benessere e dello sport, la comunicazione, il tempo libero e i viaggi (De Santis e Vignoli, 2025).

Attualmente, la popolazione over 50 rappresenta il più grande segmento di consumatori a livello mondiale, poiché è responsabile di metà della spesa dei consumatori globali, guidando le spese in salute (60%), abitazione e utenze (51%), alimenti e bevande analcoliche (49%), beni e servizi vari come servizi professionali e finanziari (52%). Entro il 2050, la loro quota di spesa sui consumatori globali è destinata a salire al 60%. In particolare, i consumatori di 50 anni e oltre rappresentano oggi più del 57% della spesa complessiva in Francia, il 59,5% in Germania e il 67,7% in Italia. Entro il 2050, tali percentuali dovrebbero crescere ulteriormente, raggiungendo rispettivamente 62,2% in Francia, 64,6% in Germania e 76,2% in Italia (AARP, 2020).

Per quanto riguarda le dinamiche del mercato del lavoro, stime recenti indicano che la spesa in beni e servizi delle persone ultracinquantenni genera il 31% del reddito da lavoro (AARP, 2020). Le proiezioni suggeriscono che entro il 2050 il loro contributo salirà al 38% dei posti di lavoro nel mondo e al 34% del reddito da lavoro.

⁸ La gerontecnologia consiste nell'uso della tecnologia per favorire la salute, l'autonomia e la qualità della vita degli adulti più anziani.

L'ascesa di una "seconda età adulta" e la crescita della *Silver Economy* hanno, quindi, conseguenze di vasta portata.

Per gli individui, significa ripensare il periodo della pensione non come un ritiro dal lavoro, ma come una transizione verso una nuova fase attiva della vita.

Per i decisori politici, c'è la necessità di politiche che promuovano l'invecchiamento attivo e in buona salute, nonché l'opportunità di sostenere i lavoratori più anziani nel proseguimento della partecipazione al lavoro e alla vita sociale, anche attraverso investimenti in formazione continua, aggiornamento e riqualificazione professionale.

Per il settore privato, si apre un ampio mercato per offerte che uniscano sicurezza e autonomia. Le compagnie assicurative, in particolare, possono rispondere ai bisogni di questo segmento di popolazione crescente, benestante e attivo, con rendite flessibili, risparmi legati alla longevità, coperture ibride tra salute e benessere, assicurazioni di viaggio o per il mantenimento dello stile di vita, progettate specificamente per la vita nella terza età.

Allo stesso tempo, combattere l'ageismo è essenziale. I pregiudizi e le pratiche discriminatorie basate sull'età limitano le opportunità delle persone anziane e indeboliscono la crescita economica. In definitiva, promuovere l'inclusione e consentire agli anziani di contribuire attivamente alla società può trasformare

le sfide dell'invecchiamento demografico in una nuova opportunità.

4.3 Il “grande trasferimento della ricchezza” ovvero come finanziare la *Silver Economy*

Sta avvenendo una silenziosa rivoluzione finanziaria. A livello globale, nei prossimi venti o venticinque anni, verranno trasferiti tra le generazioni oltre 64.000 miliardi di euro di ricchezza (UBS, 2025), rendendo questo passaggio il più grande trasferimento intergenerazionale di ricchezza privata della storia (The New York Times, 2023).

Di questa cifra, secondo lo stesso rapporto UBS, quasi 2.600 miliardi di euro sono attesi in Germania, circa 1.700 miliardi in Francia e poco più di 1.700 miliardi in Italia⁹.

In realtà questa transizione è già in corso: solo nei prossimi cinque anni si prevede che 15.700 miliardi di euro¹⁰ saranno ereditati a livello mondiale (Vanguard, 2025), di cui oltre 3.000 miliardi¹¹ in Europa (Addepar, 2025).

⁹ Valori originariamente riportati in dollari statunitensi (rispettivamente 3 miliardi di USD, 2 miliardi di USD e 2 miliardi di USD).

¹⁰ Valore originariamente riportato in dollari statunitensi (18.300 miliardi di USD).

¹¹ Valore originariamente riportato in dollari statunitensi (3.500 miliardi di USD).

Una parte considerevole di questo trasferimento proverrà dalla fascia più ricca della popolazione, ossia da coloro che possiedono patrimoni netti superiori a 4,3 milioni di euro¹². In tutta Europa, si stima che circa 270.000 di questi individui particolarmente benestanti trasmetteranno un totale di 6.400 miliardi di euro¹³ entro il 2033 (Altrata, 2024).

La causa di fondo del “grande trasferimento della ricchezza” è proprio demografica: la generazione dei *baby boomers* (cioè i nati tra il 1946 e il 1964) non solo è stata la più numerosa del Secondo dopo guerra – anche per il recupero delle nascite rinviate durante la Seconda guerra mondiale – ma soprattutto è la più ricca. Dato che la natalità successiva, negli ultimi decenni, è crollata, le generazioni più giovani che riceveranno le eredità sono meno numerose. Questo “grande trasferimento della ricchezza” avverrà in modo graduale, ma la sua portata sarà trasformativa.

Nel prossimo decennio, la Generazione X (cioè i nati tra il 1965 e il 1980) sarà la prima a ricevere eredità consistenti, con molti beneficiari che si avvicinano già alla pensione, tra la fine dei cinquant'anni e i sessanta. Gran parte di questa ricchezza, dunque, non verrà utilizzata per l'imprenditorialità o per i consumi tipici

¹² Valore originariamente riportato in dollari statunitensi (5 milioni di USD).

¹³ Valore originariamente riportato in dollari statunitensi (7.400 miliardi di USD).

della giovane età, ma servirà a mantenere il tenore di vita individuale, a finanziare la propria assistenza domiciliare e sanitaria e anche a sostenere i propri familiari. In questo modo, il “grande trasferimento della ricchezza” finanzia direttamente la seconda età adulta, fornendo il capitale che permette, e permetterà nel prossimo futuro, agli europei più anziani di rimanere consumatori attivi e partecipi dell’economia.

I beneficiari ancora più giovani, cioè i Millennial (nati tra il 1981 e il 1996) e, in seguito, la Generazione Z (i nati dal 1997 al 2012) e dopo la generazione Alfa (dei nati dal 2013) riceveranno a loro volta quote crescenti di ricchezza man mano che il trasferimento proseguirà. Per questi gruppi, l’eredità potrà rappresentare una rara occasione per accumulare patrimonio, acquistare una casa e iniziare a costruire risparmi privati. Questa ultima transizione è accompagnata da un cambiamento nelle priorità di investimento: rispetto alle generazioni precedenti, i nuovi eredi mostrano un interesse più marcato per la finanza ad impatto sociale, le strategie orientate alla sostenibilità e le nuove tecnologie (Altrata, 2024).

Oltre ai trasferimenti “verticali” tra generazioni, anche i flussi di ricchezza “orizzontali” avranno un ruolo importante nella distribuzione patrimoniale. Questi ultimi avvengono all’interno della stessa generazione, per esempio quando le donne ereditano dai propri coniugi, che mediamente muoiono prima di loro. Nei prossimi venti o venticinque anni, tali trasferimen-

ti orizzontali dovrebbero ammontare a circa 129 miliardi di euro in Francia, 215 miliardi in Germania e quasi 172 miliardi in Italia¹⁴ (UBS, 2025).

L'impatto del "grande trasferimento della ricchezza" non sarà omogeneo, ma molto diverso a seconda delle regioni e dei gruppi sociali. Le famiglie più abbienti, specialmente quelle che possiedono proprietà immobiliari in mercati ad alto valore, tenderanno a consolidare la loro posizione, mentre i nuclei a reddito più basso e le fasce con un potenziale ereditario limitato rischiano di restare ulteriormente indietro.

In assenza di efficaci meccanismi di tassazione o redistribuzione, la disuguaglianza patrimoniale tenderà inevitabilmente ad aumentare, rafforzando la struttura duale già visibile all'interno della *Silver Economy*. I mercati immobiliari potranno risentirne in modo disomogeneo, con aumenti dei prezzi nei centri urbani come Parigi o Amsterdam e stagnazione in aree a bassa domanda, come l'Italia rurale o la Germania orientale (ING, 2025).

Allo stesso tempo, il "grande trasferimento della ricchezza" mette in luce il divario strutturale negli investimenti in Europa. A differenza degli Stati Uniti, dove oltre la metà della ricchezza familiare è investita nei mercati finanziari, in Europa meno di una famiglia su cinque detiene investimenti significativi al di fuori dei depositi

¹⁴ Valori originariamente riportati in dollari statunitensi (rispettivamente 150 miliardi di USD, 250 miliardi di USD e 200 miliardi di USD).

ti bancari. Gran parte della ricchezza privata europea resta quindi bloccata in forme di risparmio a basso rendimento, un modello sempre meno sostenibile in società che invecchiano e con una forza lavoro in calo.

Reindirizzare parte di queste eredità verso investimenti produttivi e di lungo periodo, che siano pensioni, innovazione sanitaria o infrastrutture verdi, potrebbe offrire un sostegno cruciale alla resilienza economica europea e alla crescita sostenibile della *Silver Economy*.

Per le istituzioni finanziarie e le compagnie assicurative, questo processo di “grande trasferimento della ricchezza” rappresenta sia una sfida, sia un’opportunità strategica. Da una parte, sarà necessario sviluppare nuovi modelli di consulenza che uniscano accessibilità digitale e guida personalizzata, per servire una clientela ricca di beni, ma spesso con scarsa esperienza finanziaria. Dall’altra, occorreranno anche strumenti di educazione e pianificazione finanziaria inclusivi, per sostenere chi eredita somme minori e rischia di restare escluso dai tradizionali sistemi di gestione patrimoniale.

In ultima analisi, il “grande trasferimento della ricchezza” non è solo un passaggio di beni materiali, ma anche un trasferimento di fiducia, valori e aspettative. Determinerà il modo in cui gli europei concepiranno in futuro la propria sicurezza, gli assi ereditari e l’equità tra generazioni, e influenzerà profondamente l’evoluzione della *Silver Economy* nei decenni a venire.

4.4 Disuguaglianza e segmentazione del mercato

Le disuguaglianze legate all'invecchiamento stanno aumentando, sia tra i diversi paesi europei, sia all'interno di ciascuno di essi: i futuri pensionati probabilmente dovranno affrontare livelli di disuguaglianza più elevati rispetto alle generazioni anziane attuali. I divari di reddito sono in forte crescita e le differenze socioeconomiche nella longevità restano significative. Questi svantaggi si rafforzano reciprocamente: una cattiva salute può limitare il livello di istruzione e le opportunità di carriera; allo stesso tempo, chi percepisce basse retribuzioni o non ha un impiego stabile tende a essere in condizioni di salute peggiori.

Le disuguaglianze sono già oggi evidenti nella distribuzione della ricchezza: nell'area dell'euro, circa il 60% della ricchezza totale è detenuto dal 10% delle famiglie, mentre la metà più povera ne detiene meno del 5% (Household Finance and Consumption Survey, 2023). Tra le famiglie più anziane, il divario è ancora più marcato: la ricchezza netta del quinto più ricco è quasi sette volte quella del quinto più povero, e si prevede che questo divario continuerà a crescere, poiché il valore degli investimenti aumenta più rapidamente dei redditi e dei trasferimenti pubblici.

Anche la composizione demografica della ricchezza sta cambiando. Le generazioni dei *baby boomers* con redditi elevati stanno andando in pensione, di

solito possedendo abitazioni di proprietà, pensioni integrative e risparmi privati, mentre i gruppi più giovani e a reddito medio hanno normalmente più debiti e meno patrimoni delle generazioni passate alla loro età. Con l'aumento delle pressioni sui bilanci pubblici, la ricchezza privata determinerà sempre di più l'accesso a servizi che un tempo erano universali. La spesa pubblica per pensioni, sanità e assistenza di lungo periodo nell'Unione Europea dovrebbe passare dal 24% del PIL nel 2022 a quasi il 28% entro il 2050. I governi stanno già trasferendo parte di questi costi ai cittadini, attraverso l'aumento dell'età pensionabile, meccanismi di co-finanziamento e di sbarramento secondo il reddito per i benefici fiscali e sociali, rafforzando così ulteriormente il ruolo delle risorse private nel mantenimento del tenore di vita in età avanzata.

Le strutture familiari amplificano questa polarizzazione. Nell'UE-27, il 35% delle persone anziane oggi vive da solo, e il numero di nuclei composti da una sola persona di 65 anni e oltre dovrebbe crescere di un terzo entro il 2040. Con famiglie più piccole e minori legami intergenerazionali, il sostegno tra generazioni assume sempre più la forma di trasferimenti verticali dai genitori ai figli adulti e, infine, di eredità, come descritto nella sezione precedente. Il "grande trasferimento della ricchezza" accentuerà questa divergenza, poiché la maggior parte dei trasferimenti intergenerazionali sarà destinata a beneficiari di

mezza età o benestanti, mentre le famiglie a basso reddito rischiano di restarne escluse.

Le recenti riforme pensionistiche, che hanno rafforzato il legame tra contributi versati e prestazioni ricevute, tenderanno ad accentuare ulteriormente queste disuguaglianze. Di conseguenza, anche se la maggior parte delle persone vivrà più a lungo, le esperienze dell'invecchiamento saranno molto diverse. Alcuni individui avranno avuto carriere stabili e ben retribuite e godranno di buona salute, il che consentirà loro di rimanere attivi, e finanziariamente sicuri, anche dopo il pensionamento. Altri, invece, avranno accumulato periodi di disoccupazione, bassi salari o cattiva salute, con conseguenti difficoltà occupazionali e reddituali e una maggiore dipendenza dagli altri per l'assistenza (OECD, 2017).

Il risultato è la formazione di un mercato duale all'interno della popolazione anziana stessa. Da un lato, vi sarà un segmento "premium" composto da individui ad alto patrimonio o reddito medio-alto, che richiedono servizi finanziari e sanitari su misura e di alta qualità, e sono disposti a pagare per consulenze finanziarie personalizzate, assicurazioni private sulla salute e sull'assistenza a lungo termine, nonché per prodotti d'investimento legati alla longevità. È probabile che questi stessi individui si aspettino, inoltre, un'integrazione fluida tra gestione finanziaria, sanitaria e dello stile di vita, attraverso canali sia digitali, sia personali. Dall'altro lato, vi sarà un segmento di

massa composto dalla maggioranza degli anziani e delle famiglie con risorse moderate. Questo gruppo continuerà a fare affidamento principalmente sulle pensioni e la sanità pubbliche, ma cercherà sempre più forme di protezione accessibili contro i rischi maggiori, come assicurazioni sanitarie integrative, rendite semplici che coprano il rischio di longevità o prodotti assicurativi a basso costo per la casa e i servizi funerari.

Per il settore privato in generale, e in particolare per quello assicurativo, questo scenario emergente richiede una duplice strategia. Le imprese devono innovare in modo responsabile per ampliare l'accesso e la convenienza, ma al tempo stesso rispondere alle crescenti aspettative dei pensionati più benestanti. Le partnership tra compagnie assicurative, autorità pubbliche e organizzazioni del terzo settore potrebbero contribuire a colmare il divario, ad esempio attraverso schemi di assistenza a lungo termine cofinanziati o modelli di micro-assicurazione destinati alle famiglie a basso reddito.

La *Silver Economy* non sarà quindi un mercato unico e omogeneo, ma un ecosistema stratificato, che riflette al tempo stesso le opportunità e le diseguaglianze dell'Europa che invecchia.

5 Conclusione: trasformare la sfida demografica in un'opportunità strategica

La trasformazione demografica dell'Europa sta avanzando rapidamente. L'invecchiamento della popolazione modifica il modo in cui le persone vivono, lavorano e pianificano il proprio futuro. Francia, Germania e Italia condividono forze demografiche simili, cioè maggiore longevità, bassa natalità e riduzione della popolazione in età lavorativa, ma con differenze significative. La Francia rimane il paese più giovane, sostenuto da politiche familiari e del lavoro consolidate. La Germania ha stabilizzato la propria popolazione soprattutto grazie alle migrazioni e alla flessibilità del mercato del lavoro. L'Italia, invece, sta affrontando una contrazione e un invecchiamento demografico più rapidi, che mettono in luce vulnerabilità sociali e fiscali più profonde.

Nonostante queste differenze, si profila una sfida comune: come trasformare l'allungamento della vita in un elemento di resilienza individuale e sociale, anziché in un rischio. L'invecchiamento, se ben gestito, può diventare una delle grandi conquiste della società moderna. Per riuscirci, è necessario concentrarsi su tre principi: innovazione, consapevolezza e responsabilità. Questi principi costituiscono le basi

dell’azione individuale, dei decisori politici e del settore privato.

Gli individui: essere più consapevoli e preparati

Individualmente il cambiamento demografico significa vite più lunghe, ma anche periodi più lunghi di responsabilità finanziaria e personale. La “seconda età adulta”, che oggi caratterizza la vita matura, non rappresenta una fase di ritiro dalla società, bensì una fase attiva di partecipazione al lavoro e alla società, che precede di molti anni l’ultima, e in media più difficile, fase della vita. È importante che la pianificazione di queste fasi inizi precocemente e prosegua lungo tutto l’arco della vita.

Nonostante si discuta molto del cambiamento demografico e dei suoi effetti, la consapevolezza dell’opinione pubblica circa questi cambiamenti resta bassa. Molti sottovalutano ancora la portata e la velocità dell’invecchiamento e le sue implicazioni per il lavoro, il risparmio e il benessere. L’educazione finanziaria, le competenze digitali e un’informazione trasparente su pensioni e opzioni di assistenza dovrebbero, quindi, diventare strumenti essenziali della vita quotidiana. Essere più consapevoli del proprio futuro probabile potrebbe permettere alle persone di prendere decisioni informate, di ridurre la propria vulnerabilità e prepararvici in modo più proattivo.

La politica: come trasformare la longevità in un'opportunità

Per i responsabili delle politiche pubbliche, l'obiettivo dovrebbe essere quello di creare le condizioni affinché vite più lunghe restino da una parte più produttive, dall'altra più eque e sicure. L'invecchiamento della popolazione tocca ogni ambito dell'orizzonte politico: il lavoro, le pensioni, la sanità, le abitazioni e anche l'istruzione. In tutti questi settori sarà necessario innovare: i mercati del lavoro devono diventare più flessibili, sostenendo l'apprendimento permanente e le carriere prolungate; i sistemi di protezione sociale devono adattarsi a vite più lunghe, mantenendo al tempo stesso equità e sostenibilità; i servizi sanitari e assistenziali dovranno integrare prevenzione, strumenti digitali e modelli basati sulle comunità, per migliorare l'autonomia e la qualità della vita.

Allo stesso tempo, l'azione politica deve intervenire sui fattori strutturali più profondi della resilienza demografica. Quattro aspetti appaiono prioritari:

1. Le migrazioni possono contribuire a rendere meno squilibrato il rapporto di dipendenza tra popolazione attiva e anziana, ma devono essere gestite in modo strategico. Servono flussi migratori "intelligenti", capaci di attrarre competenze complementari alla forza lavoro nazionale e di rispondere ai bisogni in evoluzione del mercato del lavoro. Ugualmen-

- te importanti sono politiche efficaci di integrazione per gli immigrati, che consentano ai nuovi arrivati di partecipare pienamente e in modo produttivo alla società.
2. L'innovazione tecnologica, inclusa l'intelligenza artificiale, rappresenta una leva importante, che, se utilizzata correttamente, può compensare parte delle perdite di produttività dovute all'invecchiamento. Esiste, tuttavia, il rischio che l'innovazione tecnologica sostituisca posti di lavoro e amplifichi le diseguaglianze. Per evitarlo è necessario un ripensamento profondo dell'istruzione e dell'apprendimento continuo. In un mondo in cui l'intelligenza artificiale automatizza molte attività cognitive di routine, l'istruzione deve evolvere da una formazione "una tantum" a un rinnovamento continuo delle competenze. Università e istituti di formazione dovranno diventare partner lungo tutto l'arco della vita, accompagnando le persone in più cicli di apprendimento, man mano che la lunghezza della vita e la tecnologia accelerano.
3. Un terzo ambito riguarda le carriere lavorative. Con l'invecchiamento della popolazione, carriere più lunghe saranno essenziali per la sostenibilità economica. Ciò richiederà regimi pensionistici più flessibili, ambienti e ritmi di lavoro ripensati per i dipendenti più anziani e una maggiore attenzione alla qualità e alla soddisfazione lavorativa lungo percorsi professionali più estesi.

4. Infine, la partecipazione alla forza lavoro, soprattutto dei giovani e delle donne, deve aumentare. Ridurre il numero dei NEET (giovani che non studiano, non lavorano e non si formano) rafforzerebbe la base contributiva per le pensioni e le assicurazioni sociali. Una maggiore partecipazione femminile contribuirebbe a ridurre il divario retributivo di genere e il rischio di povertà per le donne in età avanzata.

Nel loro insieme, questi elementi formano un'agenda politica coerente per la resilienza demografica, che bilancia la sostenibilità economica, l'inclusione sociale e l'equità tra le generazioni.

Il settore assicurativo: innovare con responsabilità

Per il settore assicurativo, la transizione legata all'incremento dell'età rappresenta al tempo stesso una sfida e un'opportunità storica. Con l'avanzare dell'età media, la domanda di protezione, copertura sanitaria e sicurezza finanziaria crescerà in modo significativo. Le compagnie assicurative possono rispondere attraverso innovazioni che uniscono flessibilità, accessibilità e personalizzazione: piani di risparmio legati alla longevità, coperture ibride per salute e benessere e strumenti di consulenza basati sulla tecnologia possono aiutare individui e famiglie a gestire con maggior fiducia percorsi di vita più lunghi.

Tuttavia, l'innovazione deve fondarsi sul senso di responsabilità: il settore ha il dovere di rendere la protezione accessibile a tutti, inclusi coloro che sono maggiormente a rischio di esclusione. Prodotti a prezzi sostenibili, disegnati in maniera inclusiva e partnership con le autorità pubbliche possono garantire che la sicurezza sia condivisa e non riservata a pochi.

Ugualmente importante è il ruolo che gli assicuratori possono svolgere nella sensibilizzazione del pubblico. Promuovendo un dialogo aperto sul cambiamento demografico, investendo in programmi di sensibilizzazione e formazione e comunicando in modo trasparente le novità e le tendenze dell'invecchiamento, il settore può contribuire a rendere i cittadini più consapevoli e preparati. Attraverso la ricerca, la partecipazione e la comunicazione, il settore assicurativo può trasformare la rivoluzione della longevità da fonte di incertezza in fonte di stabilità e opportunità.

Uno sguardo al futuro

L'invecchiamento della popolazione in Francia, Germania e Italia non è una fase temporanea, ma una trasformazione strutturale destinata a plasmare i decenni a venire. Se evolverà in una storia di resilienza o di fragilità dipenderà dalle scelte che le società sapranno compiere. Gli individui devono diventare più consapevoli e responsabili verso il proprio futuro.

La politica pubblica è chiamata a progettare sistemi che rendano la longevità sostenibile ed equa. E il settore assicurativo deve contribuire a guidare questa transizione con innovazione, responsabilità e consapevolezza.

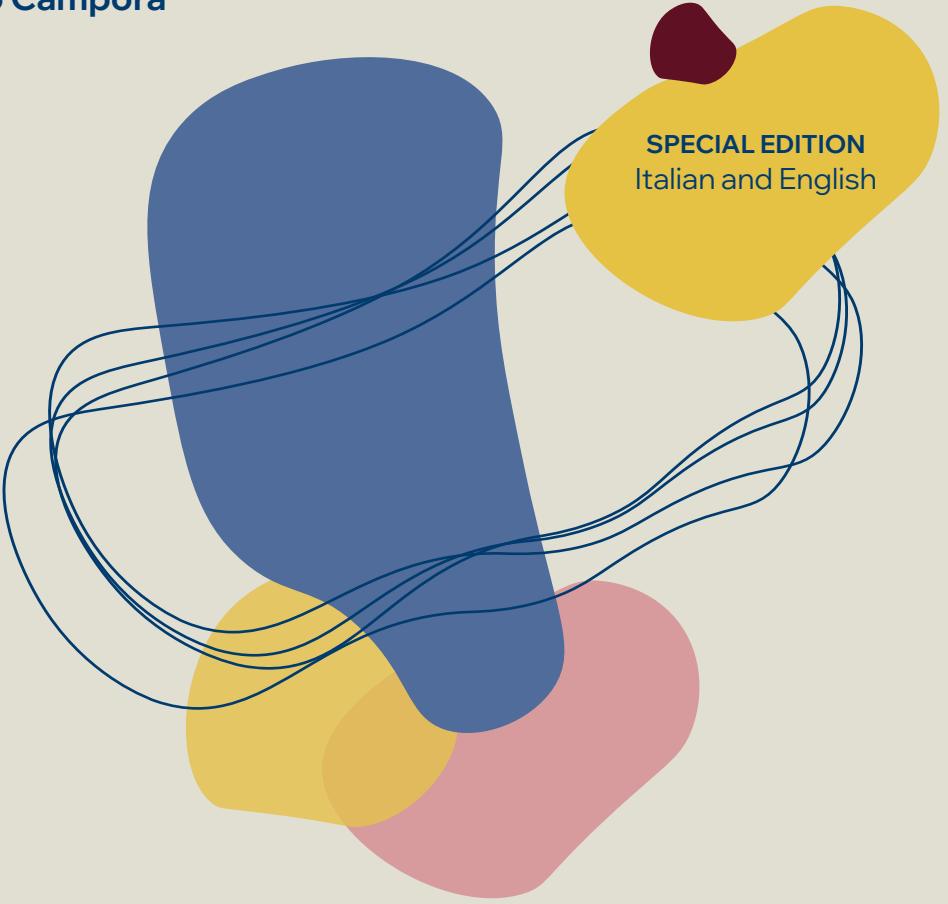
Se questi tre attori riusciranno nel loro intento, l'invecchiamento non sarà solo gestito, ma governato con consapevolezza. L'allungamento della vita non sarà un semplice fatto demografico, ma diventerà un indicatore di progresso, solidarietà e fiducia collettiva nel futuro. In definitiva, il modo in cui Francia, Germania e Italia affronteranno il cambiamento demografico determinerà se la nuova longevità sarà percepita come un peso o come un vantaggio. Agendo con lungimiranza e con un comune senso di responsabilità, questi tre grandi paesi europei potranno trasformare la sfida dell'invecchiamento in una fonte di energia, innovazione e nuova coesione sociale.

Letizia Mencarini · Arnstein Aassve · Elisa Del Frari

LIVE LONG AND PROSPER

Part I – The Silver Economy

Foreword by
Giacomo Campora



SPECIAL EDITION
Italian and English



Università
Bocconi
IEP@BU
Institute for European
Policymaking

 Egea

Letizia Mencarini · Arnstein Aassve · Elisa Del Frari

LIVE LONG AND PROSPER

Part I – The Silver Economy

Foreword by
Giacomo Campora



Università
Bocconi
IEP@BU
Institute for European
Policymaking

 Egea

1 Introduction

Europe is aging, and doing so rapidly. Across the developed world, populations are living longer while having fewer children. The combination of rising life expectancy and persistently low fertility is reshaping the very structure of society. The once-familiar population pyramid, broad at the base and narrow at the top, is turning upside down. This demographic shift is transforming how Europeans work, save, consume, and care for one another. It is also challenging the foundations of welfare systems, labor markets, and intergenerational solidarity.

Aging is a shared feature across developed economies, but its pace and intensity vary significantly. This report focuses on France, Germany, and Italy, the three largest countries of the European Union. They are similar in size, economic weight, and institutional maturity, yet their demographic trajectories diverge sharply. France remains the youngest, supported by a long tradition of family policy and relatively high fertility. Germany has stabilized its population mainly through immigration and gradual adaptation. Italy, by contrast, faces the fastest demographic contraction and the most pronounced aging, driven by very

low fertility, delayed family formation and limited migration flows.

These differences matter. They influence everything from workforce dynamics and pension sustainability to consumption patterns, social cohesion, and the distribution of wealth. They also shape opportunities. Aging is not necessarily a story of decline, but one of great transformation. As people live longer, healthier, and more active lives, they continue to participate in the economy well beyond traditional retirement ages. This shift is giving rise to a “second adulthood,” a new phase of life marked by continued activity, purpose, and contribution. It is also fueling the expansion of what has become known as the *Silver Economy*, an ecosystem of products and services that cater to older consumers and generate significant growth potential across Europe.

We begin by tracing the demographic foundations of aging in these three countries, examining how fertility, longevity, and migration interact to create distinct national profiles.¹ We then analyze the rise of the “second adulthood,” in which extend-

¹ Data used in this report come from Eurostat (<https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>), the Human Fertility Database (<https://www.humanfertility.org/>), The Human Mortality Database (<https://www.mortality.org/>), ISTAT (<https://www.istat.it/>), the National Transfer Accounts (<https://www.ntaccounts.org>), Destatis (<https://www.destatis.de>), INSEE (<https://www.insee.fr>), and MISSOC (<https://www.missoc.org>).

ed health and vitality are transforming later life into an active and creative stage rather than a period of withdrawal. The following section explores the Great Wealth Transfer, the largest intergenerational reallocation of private wealth in history, and its implications for savings, investment, and social inequality.

The discussion then turns to the *Silver Economy* itself, showing how older consumers already generate a substantial share of global GDP and dominate spending in health, housing, and finance. We also consider the growing divide between affluent retirees and those dependent on public systems, highlighting how inequality within aging societies shapes both social policy and private sector innovation.

Aging is a defining feature of our time. Understanding how it unfolds in France, Germany, and Italy reveals not only the magnitude of the challenge but also the potential for renewal. These three countries show that demography is not destiny. Their experiences demonstrate how policy choices, social institutions, and market innovation can produce very different outcomes, even under similar demographic pressures. What happens next will depend on how these societies, their citizens, and their institutions respond. Individuals must prepare for longer lives and new life courses. Policymakers will need to design systems that make longevity both sustainable and

fair. And the insurance industry, standing at the intersection of households and markets, will play a vital role in turning demographic change into resilience, equity, and shared progress.

2 The “Aging Bomb” Challenge

Key Takeaways

- **The “aging bomb” has been triggered:** Demographic dynamics set in motion decades ago cannot be reversed in the short term. In France, Germany, and Italy, prolonged periods of low fertility combined with rising life expectancy are reshaping population structures, leading to a sustained and pronounced aging trend.
- **Different trajectories:** France remains relatively younger thanks to historically higher fertility; Germany is aging more rapidly and relies on immigration for stability; Italy is the outlier, with forty years of ultra-low fertility and the most pronounced aging.
- **Dependency pressure will intensify by 2050:** Italy will face the heaviest burden, with nearly one dependent per worker when considering age structure alone (98 people under the age of 20 or over the age of 65 for every 100 adults aged 20–64); Germany the lightest (about 84); and France in between (over 94), due to its combined child and elderly dependency.
- **Population counts by 2050:** France’s total population will grow slightly, Germany will remain broadly

stable (immigration-driven), and Italy will shrink. In all three, the share of people over the age of 65 will rise sharply.

- **Aging “at the top”:** Within the 65+ population, the 75–84 and 85+ groups are growing fastest; the number of centenarians is surging; women are becoming more prevalent at advanced ages.
- **Mortality and morbidity shift:** Over the past 50 years, life expectancy has risen by roughly a decade, reaching well above 80 years; people are reaching older ages in better health, but the number of unhealthy years is also lengthening. In short, men die (earlier), women suffer (longer).

Key Messages

All of Europe is undergoing a profound demographic shift that will reshape its societies and economies in the decades to come, driven by significant population aging. The drivers are well known: fertility rates have been declining and very low for decades, while life expectancy continues to rise. Together, these forces mean that populations are shrinking at the base and swelling at the top. Net international migration, although strongly positive in several countries, cannot offset the rise in deaths and the decline in births. The familiar population pyramid is close to being inverted. For the first time, in many European countries the share of older people (over 65) exceeds that of the

young (under 20), as in Italy and Germany, though not yet in France.

This "aging bomb" affects family life and organization far beyond the household: it influences labor markets and occupational structures, healthcare and pension systems, consumption and saving behavior, and even patterns of investment and economic growth.

Importantly, aging is not unfolding at the same pace everywhere. France, supported by consistent family policies, managed for decades to sustain fertility rates close to replacement level, though in recent years fertility has also declined sharply there. Italy, by contrast, has recorded very low fertility for more than four decades, accelerating population decline and making the aging process more acute. Germany lies somewhere in between.

By 2050, Italy's population is expected to shrink significantly, Germany's to stabilize primarily through immigration, and France's to grow slightly. In all three countries, however, the percentage of people over 65 will continue to rise sharply. Within this older population, the proportion of the "younger old" (65–74) will decline, while the "old" (75–84) and the "very old" (over 85) will increase in both number and share, including a rapidly growing population of centenarians.

Aging populations are living longer and reaching old age in better health than previous generations, but they are also spending more years with chronic

conditions and limitations, especially women, who continue to outlive men yet experience longer periods of poor health.

2.1 Aging and an Unbalanced Population Structure

Population aging is an ongoing process in all European countries. It refers to the shift in a country's age structure toward older ages over time. In practice, this means that, relative to both the total population and the younger cohorts, the share of older people (commonly defined as those over the age of 65) is increasing.¹

In **Table 1**, the populations of France, Germany, and Italy are divided into three broad age groups: children (under 20), working-age adults (20–65), and older adults (over 65). Percentages and absolute numbers are reported for 1975, 2000, the most recent year available (2024), and Eurostat-based projections for 2050. The data clearly show that all three countries have aged markedly over the past fifty years. In Italy and Germany, the share of people over the age of 65 already exceeds that of those under 20; in France, this crossover is expected within the next decade.

¹ Internationally, “youth” is often defined as ages 0–14, but in Europe, where labor force participation is very low below age 20, the threshold is commonly set at 20. Eurostat defines “working age” or “active age” individuals as those aged 20–65, with people under 20 and over 65 generally considered outside the labor force.

Table 1 Population structure in the past, present, and future: 1975, 2000, 2024, and 2050

	France				Germany				Italy			
	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050
% out of the population												
N in millions												
0-19												
0-19	32.1%	25.6%	23.3%	21.2%	29.1%	21.3%	19.1%	18.5%	31.6%	19.7%	16.9%	15.0%
20-64	54.5%	58.4%	54.9%	51.5%	56.2%	62.4%	58.4%	54.4%	56.5%	62.2%	58.4%	50.5%
65+	13.4%	16.0%	21.8%	27.3%	14.7%	16.3%	22.5%	27.1%	11.9%	18.1%	24.7%	34.5%
Total												
Total	52,6	58,8	68,7	70,7	78,9	82,2	85,2	84,8	55,3	56,9	58,9	54,7
Dependency Ratio												
Old-Age Dependency Ratio	24.6%	27.4%	39.8%	53.1%	26.2%	26.0%	38.6%	49.8%	21.1%	29.1%	42.4%	68.5%

Source: Eurostat, Istat

Specifically, Italy is the clear outlier among these three countries and within Europe more broadly. Its share of young people will halve from about 31% in 1975 to 15% in 2050 (it is already below one in five today), while the share of people over 65 will more than triple to over one in three (it is currently about one in four). This shift will push the old-age dependency ratio to 68.5 and the total dependency ratio to 98.1, nearly one dependent (under 20 or over 65) for every working-age individual.² Italy will also experience the steepest loss of workers: from 35.4 million in 2000 to 34.4 million today and 27.6 million in 2050.

Germany is also aging, albeit more moderately. By 2050 the percentage of young people will fall to around 18.5%, while the percentage of people over 65 will rise to around 27%. Although the workforce will shrink (from 51.3 million in 2000 to just under 50 million today, and 46.1 million in 2050), the total dependency ratio will remain the lowest of the three at 83.9, reflecting a smaller dependent population overall, especially compared with Italy's very large elderly population.

France will remain comparatively "younger," thanks to higher fertility. It has, and will retain, the largest youth share (21.2% in 2050) but will still experience substan-

² The *total dependency ratio* is defined here as the ratio of individuals outside the workforce (under 20 and over 65) to those of working age (20–65), while the *old-age dependency ratio* refers to the ratio of individuals over 65 to those of working age (20–65).

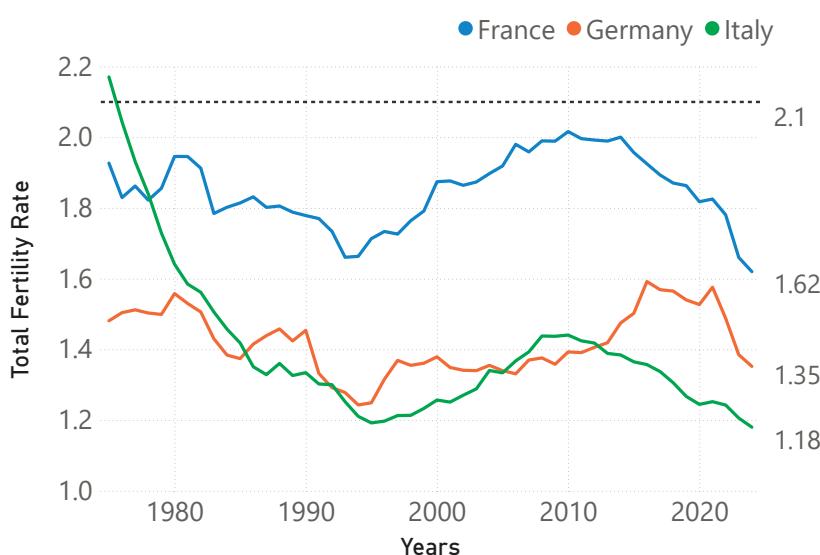
tial aging, as the population over the age of 65 rises to 27.3% by 2050 (from less than 22% today). This will result in an old-age dependency ratio slightly above Germany's (53.1 vs. 49.8) and a total dependency ratio of 94.3, lower than Italy's but higher than Germany's, primarily due to its greater child dependency.

Across the three countries, population aging reflects both "aging from the bottom", low fertility shrinking the 0–19 age group, and "aging from the top", longer survival, with life expectancy above 80, expanding the over-65 age group. The pace of these processes varies across countries. Aging from the bottom stems from persistently low fertility, creating smaller cohorts of children and young adults compared with the large cohorts now nearing retirement. Aging from the top results from continued declines in mortality and rising life expectancy, meaning that more people survive into their 70s, 80s, and 90s.

Fertility rates vary considerably (see **Figure 1**), whereas life expectancy trends display more modest differences (see **Table 4**). France retains the highest fertility, although still below replacement level³, and

³ Replacement-level fertility refers to the average number of children a woman needs to have to replace herself and her partner, keeping the population size stable over time. This rate is approximately 2.1 children per woman globally, though it can be higher in countries with high mortality rates. A fertility rate above 2.1 leads to population growth, while a rate below this threshold results in population decline, assuming no net migration.

Figure 1 Total fertility rates in France, Germany, and Italy, 1975–2024



Note: The dotted line in the figure is the replacement threshold, here fixed at 2.1 children. Replacement-level fertility is the average number of children a woman needs to have to replace herself and her partner, keeping a population at a constant size (see also note 3).

Source: Eurostat, Destatis, Insee, Istat

therefore experiences milder bottom-aging, despite declines observed over the past decade. Germany and Italy show sharper bottom-aging following prolonged periods of very low fertility. Italy's extreme aging reflects roughly forty years of persistently low birth rates. Germany, by contrast, experienced a modest recovery in the 2010s and 2020s but has declined again recently. Together, these forces narrow the base and widen the apex of the population pyramid, raising

both the median age and the old-age dependency ratio, as fewer babies are born and more people live longer lives.

These contrasts among the three countries are clearly visible in the distribution of the population across age brackets in **Figure 2**. France's age structure is the most balanced across generations, both today and in the 2050 projection. In Italy and Germany, the baby-boom bulge is prominent; Italy's projected 2050 pyramid is particularly extreme, approaching an inverted shape.

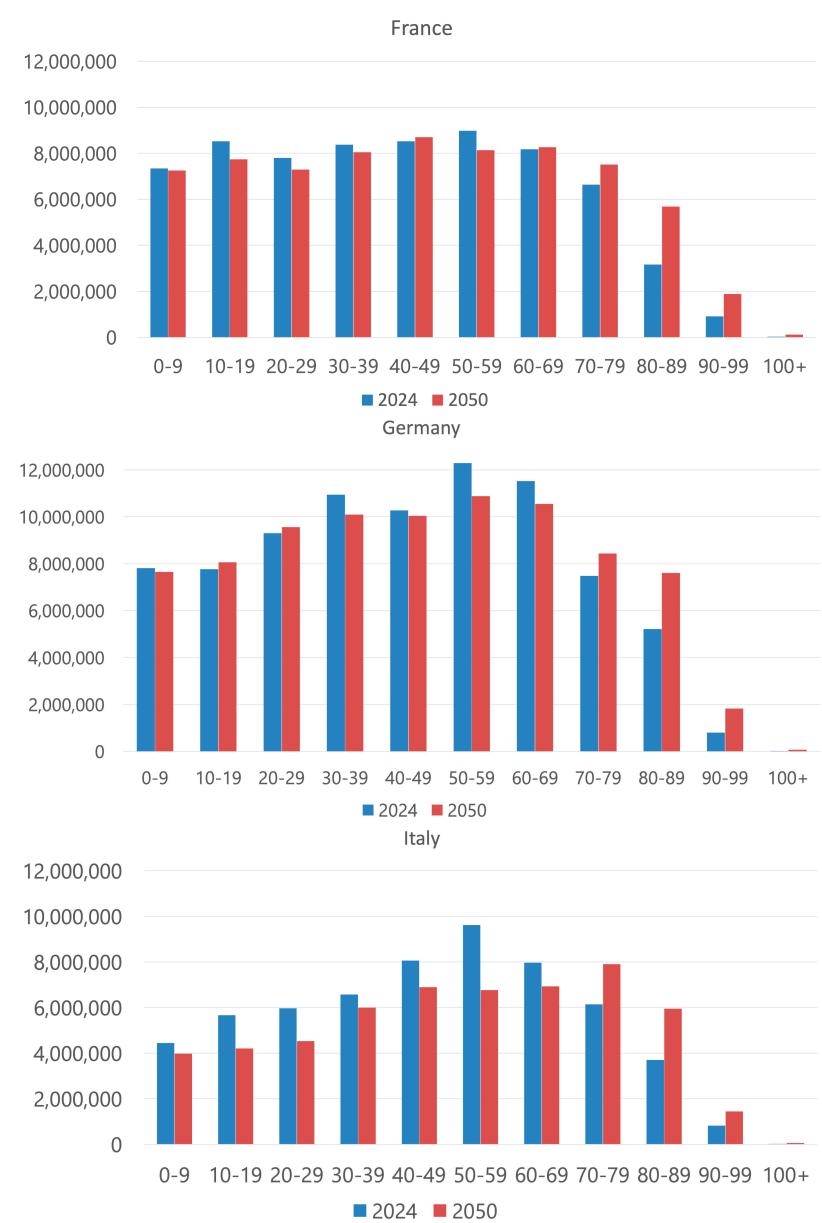
As a consequence of fertility and mortality trends, and of net international migration (more stable and positive in France, more erratic in Germany and Italy), overall population counts differ markedly across the three countries, as shown in **Table 2**. Half a century ago, in 1975, the three countries had broadly similar population sizes: France had almost 53 million people, Italy around 55 million, and Germany almost 79 million. By 2024, the picture had changed substantially: France had over 68 million, Italy fewer than 59 million, and Germany more than 83 million. These divergences

Table 2 Total population (in millions) in France, Germany, and Italy, 1975, 2000, 2024, and 2050

France				Germany				Italy			
1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050
52.6	58.9	68.5	70.9	78.9	82.2	83.5	83.6	55.3	56.9	58.9	55.7

Source: Eurostat

Figure 2 Population distribution across 10-year age groups in France, Germany, and Italy, 2024 and 2050



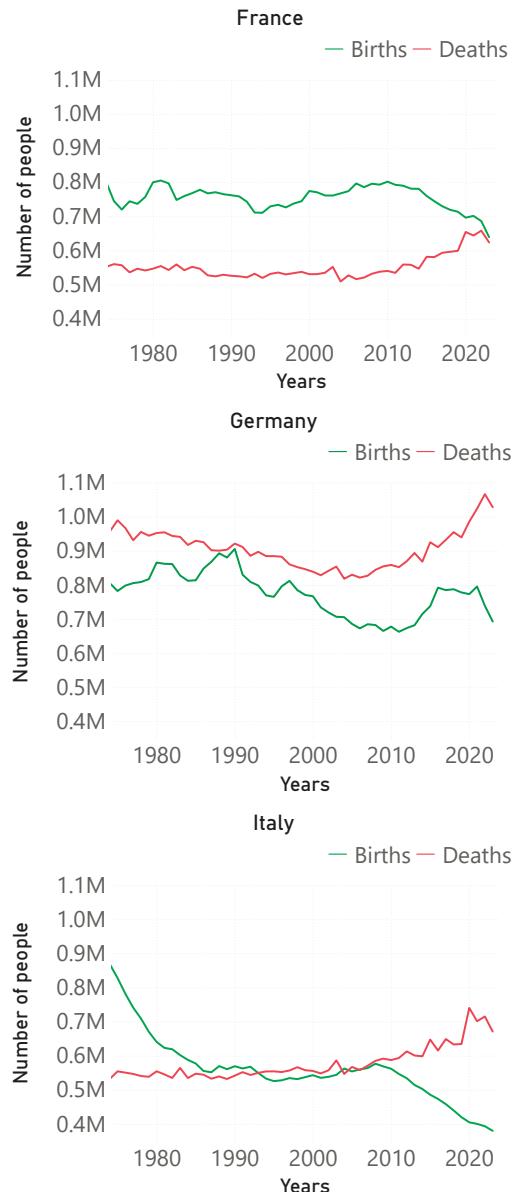
Source: Eurostat, Istat

have widened, especially over the past decade: France’s population grew by nearly 4%, Germany’s by around 3%, while Italy’s declined by more than 2%.

Looking ahead to 2050, Eurostat projects that France will be the only one of the three countries to see population growth, adding just under 4 million people. Germany’s population is expected to remain broadly stable (with a small increment thanks to immigration). Italy, by contrast, is projected to shrink, by more than 4 million according to ISTAT and by 3.4 million according to Eurostat.

It is important to remember that sustained low fertility creates a demographic trap: smaller birth cohorts in the past result in fewer potential parents today and, even with similar or slightly higher fertility rates, produce smaller cohorts of newborns and, therefore, fewer potential parents in the future (Mencarini and Vignoli, 2018). This is evident in **Figure 3**, which shows trends in the absolute numbers of births and deaths from 1975 to the present. In France, births continue to outnumber deaths, and the population keeps growing. In Germany, the opposite is true, but the population remains nearly stable thanks to net migration. In Italy, births collapsed after 2008 due to declining fertility and the compounding demographic trap. Since 2015, the negative natural balance (deaths exceeding births) has no longer been offset by migration, so the population is decreasing and is projected to continue declining.

Figure 3 Absolute number of live births and deaths in France, Germany, and Italy, 1975–2023



Source: Eurostat, Istat

2.2 Breaking Down the Elderly

Breaking the population aged over 65 into smaller age groups highlights where aging is occurring. This reveals not only that there are more older people today than in the past, but also how many currently fall into the older age brackets and, crucially, how many are projected to do so in the future. This information is important for planning pensions, long-term care, dementia services, housing, transport, and end-of-life care, because the needs of a 65-year-old differ greatly from those of an 85-, 100-, or older person.

The elderly are clearly not a homogeneous group. **Table 3** shows the composition by age class within the population aged over 65 in France, Germany, and Italy (both in absolute numbers and as a percentage of all those aged over 65), and **Figure 4** presents it visually.

The balance is shifting away from the “younger old” (65–74) toward the “old” (75–84), and the “very old” (85–100). In all three countries, the share of the younger old among those aged over 65 has fallen from roughly two-thirds in 1975 to about half today (51% in France and Germany, 48% in Italy) and is projected to fall further to about 40% by 2050 (slightly higher in France and Germany, slightly lower in Italy).

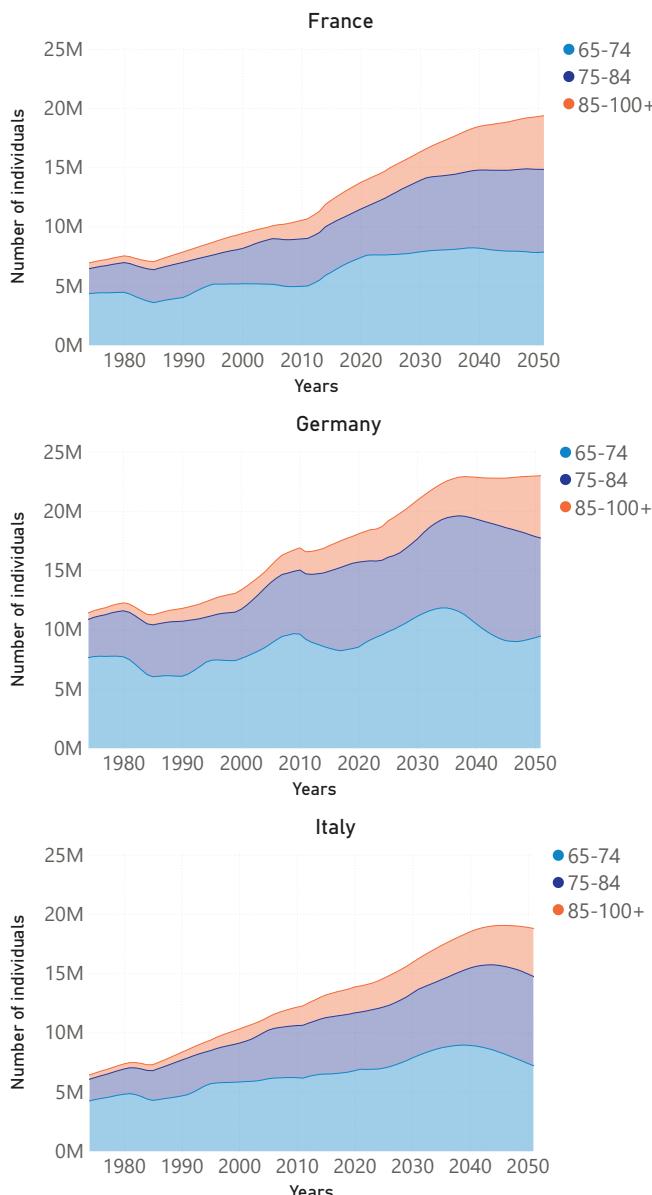
By contrast, the share of the “old” (75–84) is rising, slowly in France (from 30.6% in 1975 to above 33% today, and to 36.4% in 2050), more quickly in Germany

Table 3 Age composition of the population aged over 65 in France, Germany, and Italy, 1975, 2000, 2024, and 2050. Counts in thousands.

	France				Germany				Italy			
	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050	1975	2000	2024	2050
% out of the 65+ population												
65-74	62.3%	55.0%	51.0%	40.5%	66.6%	56.7%	51.2%	40.6%	66.0%	56.6%	48.0%	39.2%
75-84	30.6%	31.6%	33.4%	36.4%	28.6%	31.1%	32.8%	37.2%	28.2%	31.8%	35.4%	40.0%
85-100+	7.0%	13.3%	15.3%	22.5%	4.8%	12.2%	15.9%	21.9%	5.8%	11.5%	16.4%	20.5%
100+	0.0%	0.1%	0.3%	0.6%	0.0%	0.0%	0.1%	0.3%	0.0%	0.1%	0.2%	0.3%
N in thousands												
65-74	4.393,0	5.186,0	7.642,1	7.823,1	7.731,7	7.566,0	9.823,5	9.320,2	4.353,6	5.837,6	7.008,3	7.399,7
75-84	2.158,7	2.979,1	5.013,3	7.015,5	3.316,4	4.150,2	6.286,3	8.540,3	1.860,9	3.281,8	5.160,0	7.555,1
85-100	496,0	1.257,6	2.299,8	4.340,6	560,3	1.630,9	3.042,6	5.028,5	383,5	1.186,1	2.394,9	3.867,3
100+	1,1	8,1	40,5	120,3	2,4	4,2	26,3	74,4	0,6	4,8	22,6	60,8
Total	7.048,8	9.420,7	14.995,7	19.399,5	11.610,8	13.351,3	19.178,1	22.963,4	6.602,6	10.310,3	16.433,9	18.882,9

Source: Eurostat, Istat. Counts in thousands.

Figure 4 Forecasted population aged over 65 by age group in France, Germany, and Italy, 1975–2050



Source: Eurostat, Istat

(from 28.6% in 1975 to 32.8% today, and to 37.2% in 2050), and fastest in Italy (from 28.2% fifty years ago to over 35% today and projected to reach 40% in 2050).

The “very old” group (85–100) is expanding even faster. Since 1975, this age group has doubled in France and tripled in Germany and Italy, and it will continue to grow through 2050, when it is expected to represent more than one in five people over the age of 65. The absolute numbers are even more striking: in France, from under half a million in 1975 to 2.3 million today; in Germany, from just over half a million to more than 3 million; and in Italy, from under 0.4 million to 2.4 million today. Between 1975 and 2050, the population over the age of 85 will have increased roughly tenfold. The rise among centenarians is even sharper. France has seen its centenarian population grow from roughly 1,100 in 1975 to over 40,000 today, and it is projected to reach 120,000 by 2050, the steepest increase among the three countries. Germany’s numbers have risen from about 2,300 in 1975 to more than 26,000 today, with projections reaching 74,000 by 2050. In Italy, the centenarian population has increased from just over 500 to 22,000 and is expected to surpass 60,000 over the same period.

In short, this breakdown reveals an acceleration at the very old ages: not just more seniors, but many more people living into their late eighties, nineties, and beyond. This level of detail provides policymak-

ers and service providers with the insight needed to assess today's demand against the past and, above all, to plan tomorrow's budgets and infrastructure.

Another important point is the marked feminization of older age groups across all three countries, that is, the growing predominance of women as age increases. Among people aged 65 and over, women already constitute around 55% of the population in France, Germany, and Italy (Source: Eurostat). This reflects well-known survival differentials: women have higher life expectancy and lower mortality at most ages, while men face greater risks from cardiovascular disease, certain cancers, and external causes over the life course. The imbalance becomes more pronounced with advancing age. By 85, the female share rises by about ten percentage points, accounting for roughly two-thirds of individuals in that cohort.

At the extreme ages, the gap is largest: among centenarians, women make up the great majority, 81% in Italy, 84% in Germany, and 86% in France. These small cross-country differences likely reflect a combination of cohort histories, cause-of-death patterns, health-care systems, and lifestyle factors that affect male and female survival differently. The increasing feminization of older ages has practical implications: it shapes the demand for long-term care, widows' pensions, and social support services, and it influences housing needs, caregiving patterns, and the design of age-friendly communities.

Table 4 Life expectancy and survival at age 65 in France, Germany, and Italy, 1975, 2000, and 2024

	France			Germany			Italy		
	1975	2000	2024	1975	2000	2024	1975	2000	2024
Life expectancy at birth (in residual years)	72.9	79.2	83.1	71.5	78.3	81.5	72.7	79.9	84.4
Life expectancy at 65 (in residual years)	15.4	19.2	21.6	14.0	17.8	20.0	14.8	18.7	21.2
% alive at age 65	77%	85%	89%	77%	85%	89%	78%	88%	92%

Source: Eurostat

2.3 The Mortality and Morbidity Revolution

Societal aging is not only about how many older people there are, but also how aging is experienced at the individual level. In recent decades, rising life expectancy has brought a “mortality and morbidity revolution,” according to demographers. Not only are individuals living longer than ever before, but age-specific health has also improved, especially at older ages. In other words, being in one’s sixties today is comparable to being in one’s fifties in the past. Similarly, “70 is the new 60.” People now expect to reach older ages with a lower risk of death and in relatively good health. Overall life expectancy has improved, and the proportion of life lived in good health has also increased. However, at very old ages, people typically spend more years in poor health or with limited autonomy than earlier generations did, reflecting a lengthening of late-life morbidity.

As shown in **Table 4**, between 1975 and 2024, France, Germany, and Italy experienced sustained and sizeable declines in mortality that are emblematic of aging from the top. In comparative terms, Italy has now the highest life expectancy at birth and the greatest likelihood of reaching age 65; France records the longest remaining life expectancy once age 65 is reached; and Germany, while improving substantially, remains below its neighbors on both metrics. Life expectancy at birth increased by approximately ten

years in all three countries: from 72.9 to 83.1 years in France (+10.2), from 71.5 to 81.5 in Germany (+10.0), and from 72.7 to 84.4 in Italy (+11.7). Given survival to age 65, residual life expectancy increased by about six years, reaching 21.6 years in France, 20.0 in Germany, and 21.2 in Italy. This implies expected ages at death of about 86.6, 85.0, and 86.2 years, respectively.

Survival to older ages has also become markedly more common. The share of each generation alive at age 65 increased from roughly three-quarters in 1975 to nearly nine-tenths in 2024, reaching 92% in Italy and 89% in both France and Germany. Since 2000, improvements have continued across all three countries, with Italy recording the fastest gains, both at birth (+4.5 years) and at age 65 (+2.5 years). These patterns foreshadow continued growth in the very old population, with direct implications for pensions, healthcare, and long-term care planning.

Women continue to outlive men by several years in all three countries, but the gap has narrowed somewhat due to improvements in male mortality. In 1975, women had a life expectancy advantage of almost seven years over men in all three countries, whereas today it has fallen to less than five years in France, less than six in Germany, and only four in Italy. A similar pattern is observed when considering residual life expectancy at age 65, though the gap is smaller. Consistently, more women than men reach older ages.

The flip side of these differences in survival between men and women is the variation in their risk of death at different ages. Today, people expect to live to older ages with a lower risk of death and in relatively good health, though differences between men and women remain. For example, in Italy in 1975, the probability of dying before the next birthday for those who had reached age 65 was 1.4% for women and 2.9% for men. Today, those same probabilities correspond to ages 74 and 76, respectively. According to data from 2024, a 65-year-old Italian man has a 0.95% chance of dying before his next birthday, the same risk as a 60-year-old in 2000 and a 53-year-old in 1975. For women, the risk at age 65 is 0.54%, roughly equivalent to that of a 61-year-old in 2000 and a 55-year-old in 1975. These figures illustrate what demographers mean when they say that today the 60s are the new 50s, and the 70s are the new 60s.

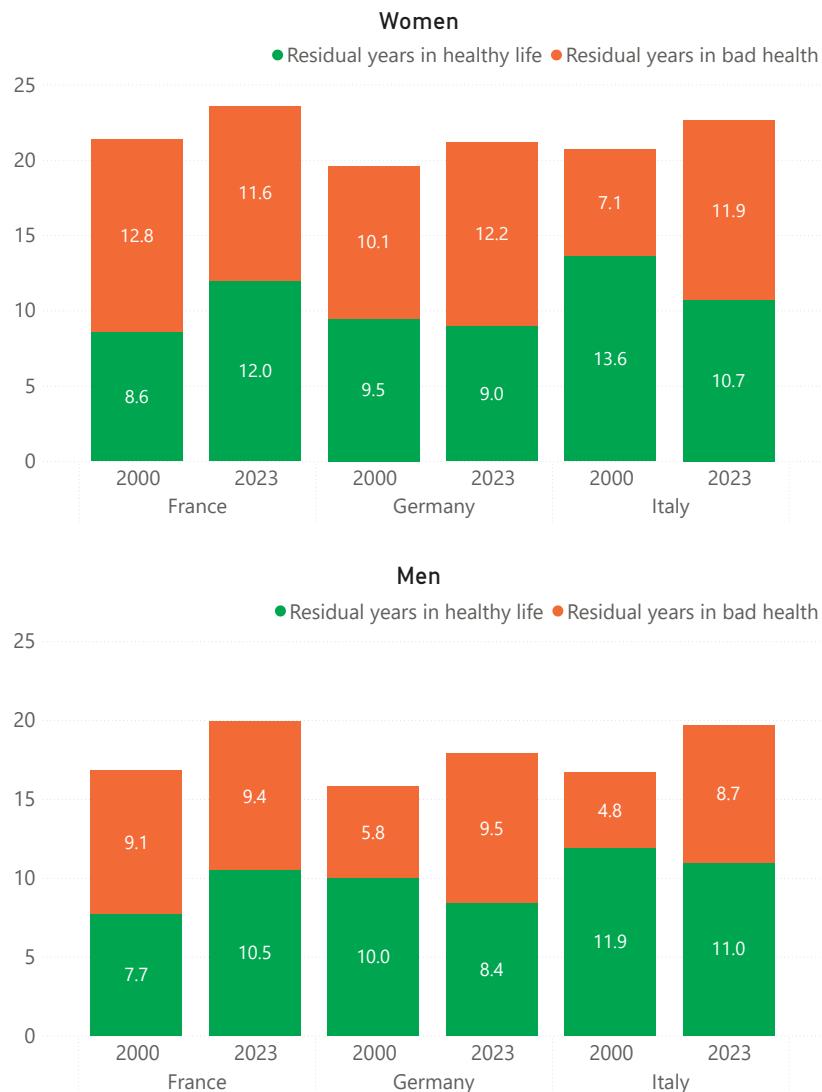
However, longer life expectancy also brings challenges. Although healthy life expectancy has increased, it has not kept pace with overall life expectancy. As a result, the "unhealthy years" at the end of life have lengthened. Currently, more than half of Europeans aged 75 and over live with a long-term health condition, and many report severe limitations in daily activities. Eurostat projections indicate that by 2050 the number of people aged 65 and over with chronic illness or poor health will rise by millions in each of the three countries (see Section 3.3). This has

two direct implications. First, families will face heavier emotional and financial burdens as relatives live longer but with more complex health needs. Second, healthcare systems will come under greater strain as demand for long-term care and the management of chronic condition continues to grow.

Figure 5 shows the number of healthy life years and years lived with activity limitations (“unhealthy years”) for men and women at age 65 in France, Germany, and Italy in 2000 and 2023. By definition, residual healthy life years at age 65 plus years lived in poor health equal total life expectancy at age 65. Changes in these two components indicate whether rising longevity is accompanied by a compression of morbidity – a higher share of additional years spent in good health or an expansion of morbidity – a higher share of additional years spent in poor health.⁴

⁴ The differences in trends across countries are striking and are to be explained properly. However, it is not easy to compare healthy and not healthy life. The number of healthy life years at age 65 is typically derived from the “GALI”, an indicator derived from different questions in EU surveys; levels and trends can be sensitive to survey wording and reporting behavior. Cross-time comparisons should be interpreted with this caveat in mind. The *Global Activity Limitation Indicator (GALI)* is a self-reported survey indicator used in EU surveys to measure health-related activity limitations. It asks if a person has been limited in activities, they usually do due to a health problem for at least the past six months, with response options being “severely limited,” “limited but not severely,” or “not limited at all”. GALI is a main disability measure for Eurostat, a key component of the *European indicator Healthy Life Years*, and is used to collect comparable data across EU member states.

Figure 5 Residual life at the age of 65 in good and poor health by gender in France, Germany, and Italy, 2000 and 2023



Source: Eurostat

As shown in the figure, Italian men have the highest number of healthy life years at age 65 (11 years), followed by French (10.5 years) and German (8.4 years) men, yielding shares of life after age 65 spent in good health of 56%, 53%, and 47%, respectively. For women, France ranks first (12 years), followed by Italy (10.7 years), and Germany (9 years), with healthy-life shares of 51% (out of total residual years), 47%, and nearly 43%, respectively. In every country, women live longer than men but spend more years – and a larger proportion of their post-65 lives – in poor health, reflecting the well-known female-male health-mortality paradox. Demographers often summarize this situation by saying that “men die (earlier), and women suffer (longer).” Differences in health and mortality between men and women are shaped by a combination of social, behavioral, and epidemiological factors, which can vary across countries and historical periods. This disparity is largely explained by two factors. First, men are more likely to experience lethal conditions, such as heart disease, stroke, and diabetes, whereas women are more prone to debilitating but rarely fatal conditions, including arthritis and depression, which contribute to disability and functional decline. Second, women tend to be less “strong, mobile, or steady” than men (Crimmins et al., 2019).

A more detailed examination of the data shows that France’s improvements in longevity have been driven by gains in healthy life expectancy, whereas

Germany and especially Italy have experienced increases in years lived with limitations at older ages. This distinction matters for planning purposes, as identical increases in life expectancy at age 65 can lead to very different trajectories of demand for long-term care, disability support, and age-friendly health services, depending on whether the additional years are predominantly healthy or unhealthy.

Specifically, between 2000 and 2023, healthy life expectancy at age 65 for men in France rose from 7.7 to 10.5 years (+2.8), while years lived in poor health increased only slightly, resulting in an overall gain of 3.1 years in life expectancy at age 65. For women, the gains were more significant: the number of years of good health remaining at age 65 increased from 8.6 to 12.0 (+3.4), while years lived in poor health declined from 12.8 to 11.6 (-1.2), lifting life expectancy at age 65 by 2.2 years. The share of remaining life at age 65 spent in good health rose from 46% to 53% for men and from 40% to 51% for women – evidence consistent with a (partial) compression of morbidity, especially among women.

Germany moved in the opposite direction. Among men, healthy life expectancy at age 65 fell from 10.0 to 8.4 (-1.6 years), while years lived in poor health increased sharply from 5.8 to 9.5 (+3.7 years); nonetheless, total life expectancy at age 65 rose by 2.1 years. For women, healthy life expectancy at age 65 dipped slightly from 9.5 to 9.0 years, while years lived in poor

health increased from 10.1 to 12.2 (+2.1 years), lifting life expectancy at age 65 by 1.6 years. The share of remaining life expectancy spent in good health decreased from 63% to 47% for men and from 49% to 42-43% for women – evidence of an expansion of morbidity.

Italy showed the most pronounced deterioration in the health composition of later life. Among men, healthy life expectancy at age 65 decreased from 11.9 to 11.0 years, while years lived in poor health increased from 4.8 to 8.7 (+3.9 years), with total life expectancy at age 65 rising by three years. For women, healthy life years at age 65 fell markedly from 13.6 to 10.7 (-2.9 years), while years lived in poor health increased from 7.1 to 11.9 (+4.8 years), raising the expected number of years of life beyond age 65 by 1.9 (from 20.7 to 22.6 years). Consequently, the share of life after age 65 spent in good health dropped from 71% to 56% for men and from 66% to 47% for women, which is clear evidence of an expansion of morbidity. Despite this reversal, in 2023 Italian men still recorded the highest number of healthy life years at age 65 among the three countries.

2.4 Rethinking the Old-Age Threshold

Traditionally, the threshold for “old age” has been set at 65. However, sixty-five is not a biological milestone, but rather a policy invention. At the turn of

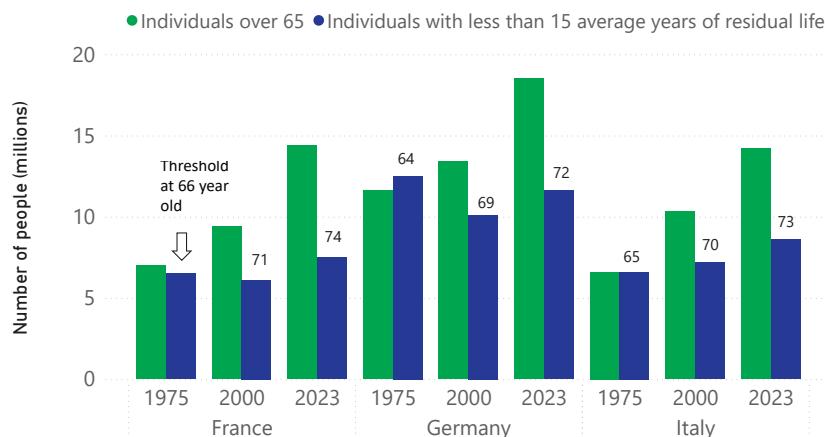
the twentieth century, emerging national pension systems – first in Germany and later in the United States – needed a clear distinction between workers and retirees. Early and mid-1900s actuaries observed that those who reached age 65 could expect, on average, another decade or so of life. This made a uniform cutoff financially feasible while still reserving a distinct “non-working” phase. Once established, the age of 65 took on a life of its own. Programs tied to 65 (such as retirement benefits, senior discounts, and Medicare in the United States) reinforced the age as a cultural signal of being “old.” The label spread from ledgers to language. But aging does not arrive on a calendar page. It is gradual, uneven, and deeply individual. In recent years, scholars have argued for “prospective” thresholds based on remaining life expectancy or functional capacity rather than a fixed birthday. Furthermore, as we have seen, in countries with high survival rates, such as those examined here, the residual life expectancy at age 65 now exceeds twenty years.

The prospective method aligns measurements with actual changes in survival: the same health and mortality profile corresponds to the same prospective age across decades. It allows dependency ratios to reflect actual need rather than fixed birthdays, as the threshold rises with longevity. This method also enhances cross-country comparability by adjusting for each population’s current mortality rate. The Pro-

spective *Old-Age Dependency Ratio* uses a 15-year remaining life expectancy criterion, counting as “old” only those at or below the point where the average remaining life expectancy is 15 years. This approach typically yields a more tempered view of population aging than the traditional over-65 ratio.

Without distinguishing by sex, **Figure 6** shows, for each country and for the years 1975, 2000, and 2023, both the number of individuals aged 65 and over and those above the prospective old-age threshold, i.e. people with an average remaining life expectancy of less than 15 years. In 1975, the age corresponding to 15 remaining years of life was 66 in France, 64 in

Figure 6 Population aged over 65 and population above the prospective old-age threshold in France, Germany, and Italy, 1975, 2000, and 2023



Note: The specific old-age threshold values for each country and year are shown above their respective bars.

Source: Eurostat, Human Mortality Database

Germany, and 65 in Italy. By 2023, this threshold had risen to approximately 74, 72, and 73, respectively.

The figure illustrates that the size of the "old" population differs substantially depending on the threshold used. While the population over 65 has steadily increased over time due to both demographic growth and improvements in mortality, the population above the prospective threshold has grown more slowly. The only exception is Germany in 1975, when the prospective old-age threshold was lower than 65. In 2023, France had over 14.4 million people aged 65 and older, but only about 7.5 million were above the prospective old-age threshold. Germany had 18.5 million individuals over 65, 11.6 million of whom were above the old-age threshold, while Italy had over 14 million people over 65, 9 million of whom were above this threshold. These figures provide a more nuanced picture of aging, mitigating the apparent pressure of an aging population compared to the traditional over-65 measure. This difference highlights the contrast between a fixed, backward-looking measure of old age and a forward-looking, longevity-adjusted measure that reflects actual mortality improvements.

Such an exercise comes with certain limitations. First, even if the 15-year remaining-life-expectancy threshold historically corresponded roughly to ages in the early seventies in countries like those considered here, it is difficult to imagine using that age directly as a retirement benchmark. Accordingly, the prospec-

tive old-age and any derived estimates are best interpreted as reflecting the number of people in advanced old age, i.e. the final stage of life, rather than as policy targets for pension design. Second, years of life in good and poor health differ for men and women, both in total and in composition. If, for example, we defined the onset of old age as the point at which people have, on average, five remaining healthy years before entering a final unhealthy period, we would need sex-specific thresholds. Illustratively, this could correspond to around 17 total remaining years for women (about 5 healthy and 12 unhealthy) and 14 for men (about 5 healthy and 9 unhealthy). The exact values would depend on the chosen healthy-life metric and the reference year.

3 The Consequences of Aging

Key Takeaways

- **Public transfers and intergenerational fairness:** As populations age, public finances will come under increasing strain. More individuals will depend on publicly funded welfare systems, while fewer workers will contribute. Sustaining public transfers will require structural reforms to prevent rising deficits and ensure intergenerational fairness.
- **Pensions – Falling short of expectations:** Pension systems are becoming unsustainable as fewer workers support a growing number of retirees. Citizens must prepare for longer working lives, while policymakers and employers need to invest in lifelong learning programs. For insurers, growth opportunities will arise from expanding private and occupational pension options to secure retirement incomes.
- **Healthcare – Rising needs, rising costs:** Longer lives mean higher demand for chronic care, long-term support, and age-related healthcare. Public systems will struggle to meet this demand, creating opportunities for the insurance industry to design inclusive and affordable solutions.

Key Messages

The demographic shifts described in the previous section have direct consequences for individuals, families, and societies. Two systems will feel the strongest impact: pensions and healthcare. Both were designed in an era when populations were younger, lives shorter, and families larger. As Europe moves into a new demographic era, these systems will come under intense pressure, since older individuals consume more publicly funded resources while contributing less to government revenues through formal employment. Structural reforms will therefore be needed.

Governments are responding to fiscal pressures on “Pay-As-You-Go” pension systems by raising retirement ages and reducing benefit generosity. Longer working lives will heighten the need for active and healthy aging, supported by lifelong learning programs, while shrinking public benefits create opportunities for insurers to offer supplementary private pension schemes.

Population aging will drive substantial increases in healthcare demand. Citizens will need to invest more in prevention and healthy lifestyles; policymakers must reform and finance more resilient care systems; and insurers will face growing demand for chronic-condition coverage and long-term care products. Inequality risks widening as access to private care remains concentrated among higher-income groups,

emphasizing the importance of more inclusive insurance offerings.

3.1 Public Transfers and Intergenerational Fairness

An aging population places significant financial pressure on public finances, as older individuals tend to depend more on public resources. In this context, governments are heavily engaged in intergenerational transfers, redistributing public resources across age groups through taxation and public spending. Public transfers are given by public transfer outflows, which refer to the benefits received by individuals from government programs, and public transfer inflows, which represent taxes and social contributions paid by each age group. Since transfers received by one group must be funded by another, the system depends on a balance of inflows and outflows. When contributions fall short of covering benefits, the gap is filled by a transfer deficit.

According to National Transfers Account data¹, in all three countries, children and the elderly have positive net public transfers, as they receive more benefits than they pay in taxes. Specifically, children benefit primarily from public investment in education, while older individuals receive significant transfers through

¹ <https://www.ntaccounts.org/web/nta/show>.

pensions and publicly funded healthcare. Working-age adults, by contrast, experience negative net public transfers, since they are the primary contributors to government revenue through taxes and social contributions, while receiving relatively fewer direct benefits.

With rising life expectancy, declining fertility rates and a decreasing ratio of working-age individuals to retirees, the sustainability of public transfer systems is increasingly uncertain, as the fiscal capacity of governments will be outpaced by the growing demand for benefits. Without structural reforms – such as raising the retirement age, revising tax policies or reprioritizing public spending – governments will likely face difficult trade-offs between fiscal sustainability and social protection. This will in turn lead to concerns about intergenerational fairness if current working-age individuals are unlikely to receive the same level of benefits as today's retirees or if future generations are burdened with even greater financial responsibility.

3.2 Pensions: Falling Short of Expectations

From a social security perspective, an upward shift in the population age distribution implies that retirees will constitute a growing proportion of the population relative to those of working age. As previously discussed, in the three countries analyzed, in 2024

there was slightly more than one pensioner for every three active workers. By 2050, this ratio is projected to approach one pensioner for every two workers (or even more in Italy's case). This growing imbalance between contributors and beneficiaries will challenge the fiscal sustainability of public pension schemes, mainly those that operate on a Pay-As-You-Go basis (Chand & Jaeger, 1999), in which contributions collected from the labor earnings of current workers are immediately used to fund benefits of current retirees. Therefore, these systems must always balance income and spending. This is the principle followed by most European countries, including France, Germany and Italy. **Table 5** presents the main characteristics of these pension systems. While all three operate with a pay-as-you-go principle, they differ significantly in terms of eligibility requirements, benefit calculation methods, incentives for delayed retirement and penalties for early retirement.

When these systems were originally introduced in the post–World War II era, they were designed around demographic and economic conditions that were significantly different from those of today: populations were growing, driven by higher fertility rates and lower life expectancy, and economic growth was expected (Galasso, 2019). Yet, as the number of retirees grows compared to workers, PAYG pension systems have to adapt to maintain financial stability by reducing pension benefits, increasing contribution

rates, expanding the labor force or tightening retirement requirements². If no policy reform is put in place, expenditures rise due to a larger number of retirees receiving pensions, while revenues fall as the share of working contributors declines.

This structural imbalance inevitably leads to deficits in the pension system. In fact, EU projections suggest that pension spending will increase in the vast majority of countries over the coming decades, while revenues from contributions are expected to remain broadly stable, largely due to the stabilizing effects of pension reforms (Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2024). As a result, the balances of pension systems – defined as the difference between contributions and gross pension expenditures as a percentage of GDP – are projected to deteriorate in most European countries. On average, Europe's pension balance is expected to decline from –1.6% of GDP to around –2.0% around mid-century. Deficits are projected to widen in both Germany and Italy over

² The equilibrium condition of PAYG pension systems states that:

$$c = r \cdot \frac{P}{N}$$

where c is the contribution rate (the proportion of labor income directed toward pension funding), r is the replacement rate (the ratio of an individual's pension benefit to their pre-retirement income), P is the number of retirees receiving benefits, and N is the number of active workers contributing to the system. Thus, when the ratio of pensioners to contributors changes, either c or r must adjust to maintain equilibrium in the system (Chand and Jaeger, 1999).

the same period, increasing from -0.3% to -0.5% and from -4.7% to -5.3% , respectively. In contrast, France is expected to experience a gradual reduction in its pension deficit, from -3.3% to -2.9% of GDP.

Table 5 Comparison of retirement systems in France, Germany, and Italy

Category	France	Germany	Italy
Type	Pay-As-You-Go	Pay-As-You-Go	Pay-As-You-Go
Statutory retirement age	67* (no minimum contribution period required)	67** (minimum 5 years of contributions)	67 (minimum 20 years of contributions)
Early retirement	64 years old and 43 years of contributions	63 years old and 35 years of contributions	Contribution period of 42 years and 10 months for men and 41 years and 10 months for women
Incentives for deferred retirement	Yes, through premium bonuses	Yes, via access factor	Yes, via higher transformation coefficients
Penalties for early retirement	Yes, through reductions	Yes, via access factor	Yes, via lower transformation coefficients
Indexation to life expectancy	No	No	Yes

* This retirement age is applicable to individuals born in 1955 or later

**This retirement age is applicable to individuals born in 1963 or later

Source: Eurostat

In response, governments have already begun introducing measures to contain the budgetary impact of demographic change, primarily by reducing pension generosity and increasing the effective retirement age; citizens must prepare for longer working lives and lower public pension benefits. For policy-makers, this implies investing in active and healthy aging to lay the foundations for older individuals to remain productive. Moreover, together with employers, they need to expand lifelong learning, upskilling and reskilling initiatives to prevent knowledge obsolescence. For the insurance sector, a significant opportunity is represented by private pension schemes. These pre-funded, privately managed plans allow workers to supplement public pensions and help offset declining benefit adequacy.

Despite their rising prevalence, privately managed schemes still account for only a limited share of total pension benefits in most countries. In Europe, just 27% of individuals aged 25–59 hold a voluntary personal pension plan (European Commission, 2017), and only about half of OECD countries have substantial private pension coverage (OECD, 2023). However, early and sustained participation is crucial to their effectiveness. This highlights the need to raise public awareness, particularly among younger generations, regarding the importance of early retirement planning. Building financial literacy, fostering trust in private pension products and promoting

consistent supplementary contribution habits from an early age will be essential to ensure adequate retirement income and long-term pensions systems' resilience.

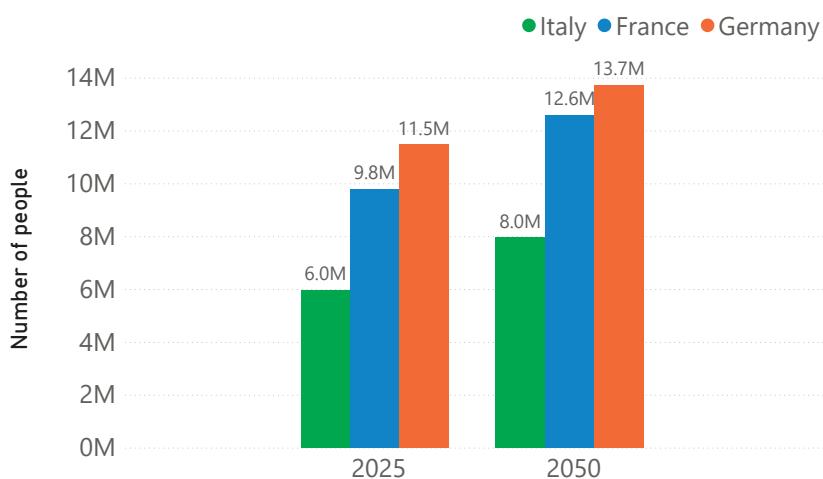
3.3 Healthcare: Rising Needs, Rising Costs

Similarly, healthcare systems across Europe are already under strain and aging will intensify the challenge. As seen previously, people are living longer, but many of these added years are lived with chronic illness or reduced autonomy.

The number of older people affected by health issues is projected to grow significantly in the coming decades. As depicted in **Figure 7**, by 2050 the number of people over 65 having a long-standing illness or health problem is expected to rise to about 13 million in France (+29%), 14 million in Germany (+19%) and 8 million in Italy (+33%)³. At the same time, as shown in **Figure 8**, the number of people over 65 with self-perceived severe long-standing limitations in usual activities due to health problems is forecasted to rise to 3.6 million in France (+29%), 4.2 million in Germany (+20%), and 2.2 million in Italy (+38%) by 2050. As a

³ The projections in **Figure 7** and **Figure 8** are calculated by applying 2024 percentages for the relevant health conditions to the projected population of the corresponding age group by country and year. Data are sourced from Eurostat and results are expressed in millions.

Figure 7 Forecasted absolute number of people over 65 having a long-standing illness or health problem in Italy, Germany, and France, 2025 and 2050

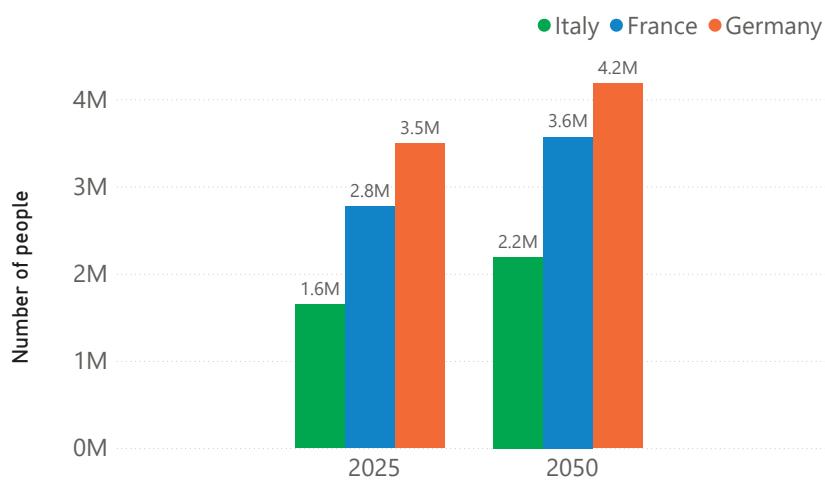


Source: Eurostat

consequence, a growing share of older individuals will not only live with chronic conditions but will also experience reduced functional capacity, potentially requiring more intensive and continuous care. Among the three countries considered, Italy is projected to experience the sharpest increase in both the number of older individuals with long-standing health problems and those reporting severe limitations in daily activities.

For citizens, this means adjusting expectations: they may live much longer than their parents imagined, but also face extended periods of managing chronic health conditions. Investing in health across the life

Figure 8 Forecasted absolute number of people over 65 with self-perceived severe long-standing limitations in usual activities due to health problems in Italy, Germany, and France, 2025 and 2050



Source: Eurostat

course, through preventive care and healthier habits, will therefore be essential. For policymakers, it means health systems will require major reform to adapt to demand, both in terms of services provided and financing. To mitigate this trajectory, they will need to strengthen prevention strategies, promote healthier lifestyles across the life-course, as well as encourage innovation in health and care. For the private sector, and insurers in particular, the opportunities and responsibilities are evident: chronic condition coverage will become more relevant; long-term care insurance will grow in importance; demand will rise both in the premium segment (seeking high-quality services) and

the mass segment (seeking coverage against catastrophic costs).

Moreover, inequality is likely to widen. Wealthier individuals will be able to afford private solutions, while vulnerable groups risk being left behind. This creates not only a market for insurers but also a social responsibility to develop inclusive, accessible products. Targeted taxation and transfer policies could serve as effective instruments to mitigate inequalities in service provision.

4 The Opportunity of the *Silver Economy*

Key Takeaways

- **A second adulthood:** Longer, healthier lives are turning retirement into an active and productive stage of life, driving new patterns of work, consumption and participation.
- **Wealth as a growth engine:** The Great Wealth Transfer is potentially financing later-life spending and investment, reinforcing the Silver Economy as a core driver of growth.
- **Unlocking Europe's hidden capital:** Europe's long-term prosperity depends on turning inherited wealth into productive capital. Mobilizing even a small share of the Great Wealth Transfer toward sustainable investments in pensions, innovation, and green infrastructure, would narrow the continent's structural investment gap and strengthen the foundations of the Silver Economy.
- **Older consumers, strong demand:** People aged 50 and above already generate one-third of global GDP and dominate consumer spending in health, housing, leisure and finance.
- **Rising inequality:** Aging is creating a dual market: affluent retirees seeking bespoke services and

a majority needing affordable protection. Insurers can lead by innovating stratified products for longevity, care and financial security while promoting inclusion.

Key Messages

A “Second Adulthood” is emerging as Europeans in their 60s and 70s remain active, healthy and financially secure. Longer working lives, increased longevity and the largest intergenerational wealth transfers – expected to globally exceed €64 trillion¹ – are shifting income and consumption toward older ages, fueling the growth of the Silver Economy, which already accounts for 34% of global GDP and half of consumer spending worldwide. By 2050, its share of global GDP is projected to approach 40%, while its contribution to worldwide consumer spending is expected to reach 60%.

However, wealth and opportunity are unevenly distributed, creating a dual market of affluent retirees demanding bespoke services and a larger group reliant on public support and affordable protection.

The rise of a second adulthood and of the Silver Economy will reshape retirement, open new private-

¹ Value originally reported in US dollars (74 trillion USD). Conversions to euros throughout the paper are based on the official exchange rate on 14 November 2025 (1 USD = 0.86 EUR).

sector opportunities and require policies that support active aging and continued engagement. Ultimately, combating ageism² and promoting inclusion are essential to unlock the economic and social potential of an aging population, turning demographic challenges into valuable opportunities.

4.1 A “Second Adulthood”

For today’s generations, the traditional retirement age no longer marks the end of active life. Many people in their 60s and 70s are healthy, working longer, travelling and pursuing new interests. Across the European Union, 53% of individuals aged 60–64 and 16% of those aged 65–69 were still employed in 2024, according to Eurostat data. The average effective retirement age in Europe stood at 64 in 2023 and is projected to increase to 65 by 2050 (Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2024).

Health trends reinforce this shift toward a more active later life. According to Eurostat, more than 44% of Europeans aged 60 and above describe themselves as being in good or very good health. Healthy life expectancy at 65 has risen by over nine years for both men and women on the EU-27 average, mean-

² Ageism refers to unfair treatment or stereotypes based on age and discriminatory behaviors, commonly directed toward older individuals.

ing that most individuals can expect almost a decade of healthy life after retirement, opening the door to a genuine second adulthood filled with activity and purpose

Financially, this group is comparatively secure. According to the Household Finance and Consumption Survey (2023), people aged 60 and older now hold around 45% of total household wealth in the euro area, with the baby-boomer cohorts benefiting from property ownership and accumulated savings. Discretionary spending among the 60 to 74 age group is growing fastest in travel, wellness, digital devices and home renovation. Between 2015 and 2022, consumption by households headed by someone aged 65 or older increased by 27% in real terms, outpacing all younger age brackets.

Taken together, these trends signal a profound transformation in the nature of aging. Longer careers, better health and strong financial positions are converging to make older adults an increasingly central and active segment of European societies. This emerging “second adulthood” is driving demand for products that combine financial security with flexibility and lifestyle support. Specifically, the private sector can offer innovative products and services catered to older consumers, especially in areas like healthcare, finance and everyday consumer goods.

4.2 From Demography to Markets: The Emergence of the Silver Economy

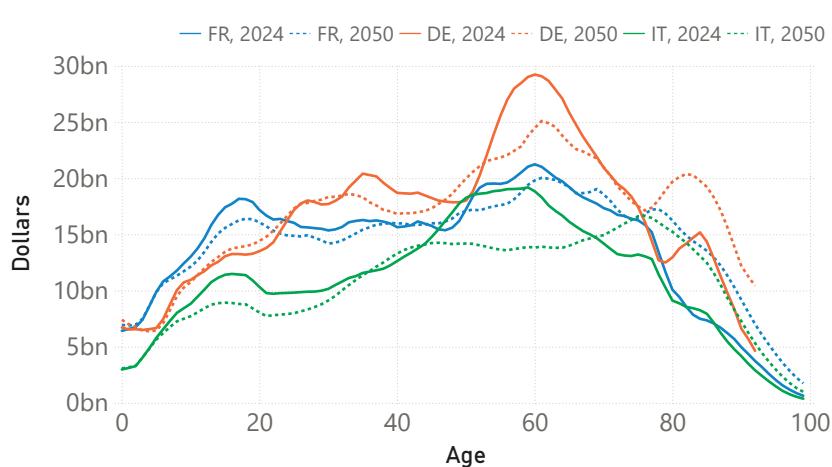
Population aging is often framed as a challenge, yet it clearly presents a significant and growing opportunity that is frequently underestimated. As people live longer, remain active later in life and inherit wealth while continuing to contribute meaningfully to economic activity, the new “Silver Economy” is emerging. There is no universally accepted definition of the Silver Economy³: some frameworks include individuals aged 50 and over, while others focus on those aged 60 or 65 and above. Throughout this paper, the term is applied to the population aged over 50.

Utilizing National Transfer Accounts (NTAs) and Eurostat population projections, we can demonstrate consumption patterns by age for the years 2024 and 2050 for France, Germany and Italy⁴. Results, illustrated in **Figure 9**, reveal a significant shift in consumption

³ The European Commission (2018) defines the Silver Economy as: “All economic activities relevant to the needs of people aged 50 and over, including both the public and private expenditures of this population and the economic implications of their specific needs and demands.”

⁴ Aggregate consumption data by age and country were calculated by multiplying age- and country-specific per capita values, all derived from the ntaccounts.org and collected in 2008 for Italy, 2005 for France, and 2003 for Germany, by the corresponding population figures for each age group. Population data were drawn from Eurostat’s historical records for 2024 and projections for 2050 were made for all three countries.

Figure 9 Aggregate consumption by age in France, Germany, and Italy, 2024 and 2050



Source: NTAaccounts.org, Eurostat

toward older age cohorts in all three countries: in 2024 spending peaks around the late 50s, but by 2050 this peak is projected to shift into the 60s. At the same time, the overall levels of consumption are expected to decline in all three countries, driven by the demographic contraction.

The economic significance of the Silver Economy is already substantial. The global population aged 50 and above already accounts for 34% of worldwide GDP, generating €39 trillion⁵ in economic value, and this figure is projected to more than double by 2050, reaching €101 trillion⁶ or 39% of global GDP

⁵ Value originally reported in US dollars (45 trillion USD).

⁶ Value originally reported in US dollars (118 trillion USD).

(AARP⁷, 2020). In Europe, the contribution of the Silver Economy to GDP is estimated at €6.4 trillion in 2025, equivalent to 32% of the EU's total output (European Commission, 2018). On a global scale, this would position it as the third-largest economy after the United States and China.

The opportunities presented by the Silver Economy are inherently cross-sectoral: they span consumer goods and food, savings, finance and insurance, housing, innovative technologies (such as gerontechnology⁸), healthcare (particularly e-health), sports, communications, leisure and travel (De Santis & Vignoli, 2025).

As of now, the 50-plus population represents the largest consumer segment worldwide, as it accounts for half of global consumer spending, leading expenditures in health (60%), housing and utilities (51%), food and non-alcoholic beverages (49%), miscellaneous goods and services such as professional and financial services (52%). By 2050, their share of global consumer spending is projected to rise to 60%. Specifically, consumers aged 50 and above currently represent more than 57%, 59.5%, and 67.7% of total spending in France, Germany, and Italy, respectively.

⁷ AARP is a nonprofit, nonpartisan organization in the United States that advocates for and represents people aged 50 and over.

⁸ Gerontechnology is the use of technology to promote the health, autonomy, and quality of life of older adults.

By 2050, these shares are projected to rise further, reaching 62.2%, 64.6%, and 76.2% (AARP, 2020).

With respect to labor market dynamics, recent estimates indicate that individuals aged 50 and over support one-third of global employment through their spending on goods and services and generate 31% of labor income, as reported by AARP (2020). Projections suggest that by 2050, their contribution will rise to 38% of jobs worldwide and 34% of labor income.

The rise of a second adulthood and the growth of the Silver Economy have far-reaching consequences. For individuals, it means rethinking retirement not as a withdrawal from the workforce but as a transition into a new, active phase of life. For policymakers, it calls for frameworks that promote active and healthy aging, as well as opportunities that support continued engagement in work and society that promote continued employment, through investments in up-skilling, reskilling and lifelong learning programs. For the private sector, it opens a vast market for offerings that blend security with autonomy. Insurers in particular can meet the needs of this growing, affluent and engaged population through flexible annuities, longevity-linked savings, hybrid health-and-wellness coverage and travel or lifestyle insurance designed for later-life activity.

At the same time, combating ageism is essential. Prejudices and discriminatory practices based on age limit opportunities for elderly individuals and under-

mine economic growth. Ultimately, promoting inclusion and enabling seniors to contribute actively to society can transform the challenges of population aging into valuable opportunities.

4.3 The Great Wealth Transfer: Financing the Silver Economy

A quiet financial revolution is unfolding. Globally, more than €64 trillion in wealth will be transferred across generations over the next 20 to 25 years (UBS, 2025), making it the largest inter-generational transfer of private wealth in history (The New York Times, 2023). Of this, nearly €2.6 trillion is expected in Germany, around €1.7 trillion in France, and slightly over €1.7 trillion in Italy, according to the same UBS report⁹. But this transition is already underway: just over the next five years €15.7 trillion¹⁰ will be inherited globally (Vanguard, 2025), of which more than €3 trillion¹¹ in Europe (Addepar, 2025). A considerable portion of the upcoming wealth transfer will come from the wealthiest population segment (those with net assets over €4.3 million¹²). Across Europe, an estimated

⁹ Values originally reported in US dollars (3 billion USD, 2 billion USD and 2 billion USD, respectively).

¹⁰ Value originally reported in US dollars (18.3 trillion USD).

¹¹ Value originally reported in US dollars (3.5 trillion USD).

¹² Value originally reported in US dollars (5 million USD).

270,000 such individuals are expected to pass down a cumulative €6.4 trillion¹³ by 2033 (Altrata, 2024).

The underlying reason for the Great Wealth Transfer is demographic. The baby-boomer generation (those born between 1946 and 1964), is not only wealthy - they are also currently the largest cohort given the significant increase in birth rates that followed World War II. With fertility implosion in recent decades, the younger cohorts receiving their inheritance are much smaller in size. This wealth transfer will unfold gradually, but its scale is transformative.

Over the next decade, Generation X (those born between 1965 and 1980) will be the first to experience substantial inheritances, with many heirs already approaching retirement in their late fifties and sixties. Thus, much of this wealth will be used not for entrepreneurship or early-life consumption, but to sustain living standards, fund home care and health needs, and support family members. In this way, the Great Wealth Transfer directly finances the second adulthood, providing the capital that allows older Europeans to remain active consumers and participants in the economy.

Younger recipients, namely Millennials (those born between 1981 and 1996) and then Generation Z (born between 1997 and 2012), and later Generation Alpha (born after 2013) are also projected to in-

¹³ Value originally reported in US dollars (7.4 trillion USD).

herit larger shares as the transfer continues. For these younger recipients, inheritance may also provide a rare opportunity to accumulate assets, purchase property and start building private savings. This transition is accompanied by evolving investment priorities: compared with their predecessors, these younger heirs tend to demonstrate stronger interest in impact investing, sustainability-oriented strategies and new technologies (Altrata, 2024).

In addition to vertical transfers across generations, horizontal wealth flows will also play a significant role in shaping asset distribution. These inheritances occur within the same generation, most often when women inherit from their spouses due to their higher life expectancy. Over the next 20 to 25 years, horizontal transfers are projected to amount to approximately €129 billion in France, around €215 billion in Germany and nearly €172 billion in Italy¹⁴ (UBS, 2025).

The impact of the Great Wealth Transfer will differ sharply across regions and social groups. Wealthier households, especially those in high-value property markets, will consolidate their position, while lower-income families and regions with limited inheritance potential risk falling further behind. Without effective taxation or redistribution mechanisms, wealth inequality is likely to widen, reinforcing the dual struc-

¹⁴ Values originally reported in US dollars (150 billion USD, 250 billion USD and 200 billion USD, respectively).

ture already visible within the Silver Economy. Housing markets may experience uneven effects, with rising prices in urban centers such as Paris or Amsterdam and stagnation in regions with weaker demand, such as rural Italy or eastern Germany (ING, 2025).

At the same time, the Great Wealth Transfer exposes Europe's structural investment gap. Unlike the United States, where more than half of household assets are invested in capital markets, fewer than one in five European households hold significant investments beyond bank deposits. Much of Europe's private wealth remains locked in low-yield savings, a pattern that is increasingly unsustainable in aging societies with shrinking workforces. Redirecting part of this inherited wealth toward productive and long-term investments in pensions, health innovation and green infrastructure will provide a crucial boost to Europe's economic resilience and the sustainable growth of the Silver Economy.

For financial institutions and insurers, the Great Wealth Transfer represents both a challenge and a strategic opportunity. It will require new advisory models that combine digital accessibility with personal guidance, serving clients who are asset-rich but financially inexperienced. It also calls for inclusive financial education and planning tools to support those inheriting smaller amounts, who risk being left outside traditional wealth-management systems. Ultimately, the Great Wealth Transfer is not only a movement

of assets but also a transfer of trust, values and expectations. It will shape how Europeans think about security, legacy and inter-generational fairness, and will determine how the Silver Economy continues to expand in the decades ahead.

4.4 Inequality and Market Segmentation

Disparities in aging are widening, both between and within European countries: future retirees are likely to face higher levels of inequality than current older generations. Income inequality is rising and socio-economic disparities in longevity remain significant. These disadvantages are mutually reinforcing: poor health can limit educational attainment and career opportunities, while workers in low-paying or unstable jobs are more likely to be in worse health.

Inequalities are already reflected in the distribution of wealth. Across the euro area, the top 10% of households now owns around 60% of total wealth, while the bottom half owns less than 5% (Household Finance and Consumption Survey, 2023). Among older households, the gap is even starker: the net wealth of the top quintile is nearly seven times that of the bottom quintile, and this divide is projected to grow in so far asset prices outpace earnings and public transfers.

The demographic composition of wealth is also changing. High-income baby-boomer cohorts are entering retirement with paid-off housing, occupational

pensions and private savings, while younger and middle-income groups carry more debt and fewer assets. As public budgets tighten, private wealth will increasingly determine access to services that were once universal. Public expenditure on pensions, health and long-term care in the EU is projected to rise from 24% of GDP in 2022 to nearly 28% by 2050. Governments are already shifting part of these costs to individuals through higher retirement ages, co-payments and means-testing, further reinforcing the role of private resources in sustaining living standards at older ages.

Family structures amplify this polarization. Across the EU-27, 35% of older people now live alone, and the number of one-person households aged 65 and above is expected to grow by one third by 2040. With smaller families and fewer extended kin, intergenerational support increasingly takes the form of vertical transfers from parents to adult children and, eventually, inheritances, as described in the previous section. The Great Wealth Transfer will amplify this divergence by channeling most intergenerational transfers toward middle-aged or affluent recipients, while lower-income households risk exclusion.

Recent pension reforms, which have tightened the link between pension contributions and benefits, will exacerbate these inequalities. As a result, although most people will live longer, their experiences of aging will vary widely. Some individuals will have enjoyed stable, well-paid careers and maintained good

health, enabling them to remain active and financially secure well into retirement. Others, however, will have accumulated periods of unemployment, low pay or poor health, limiting their employment prospects and earnings and increasing their dependence on others for care (OECD, 2017).

The result is a dual market within the aging population itself. On one side we will find a premium segment composed of high-net-worth and upper-middle-income individuals who demand bespoke, high-quality financial and health services. They are willing to pay for personalized financial advice, private health and long-term-care insurance, and longevity-linked investment products. They also expect seamless integration between financial, health and lifestyle management through both digital and personal channels. On the other hand, there will be a mass segment comprising the majority of older adults and households with moderate means. This group will continue to rely primarily on public pensions and healthcare but will increasingly seek affordable protection against major risks through supplementary health insurance, simple annuities that hedge longevity risk, or low-cost property and funeral products.

For the insurance industry, this emerging landscape demands a dual strategy. Companies must innovate responsibly to expand access and affordability while also meeting the rising expectations of wealthier retirees. Partnerships between insurers, public authori-

ties and community organizations could help bridge the gap, for example through co-financed long-term-care schemes or micro-insurance models for lower-income households. The Silver Economy will therefore not be a single, uniform market but a stratified ecosystem, reflecting both the opportunities and inequalities of aging Europe.

5 Conclusion: Turning the Demographic Challenge into a Strategic Opportunity

Europe's demographic transformation is advancing rapidly. The aging of its population is reshaping how people live, work, and plan for the future. France, Germany, and Italy share similar demographic forces – longer lives, low fertility, and smaller working-age cohorts – but experience them in distinct ways. France remains the youngest, supported by long-standing family and labor policies. Germany has stabilized its population largely through migration and flexibility in its labor markets. Italy faces the most rapid demographic contraction and aging, exposing deeper fiscal and social vulnerabilities.

These differences underscore a common challenge: how to transform longer lives into a foundation for resilience rather than risk. Aging, if managed wisely, can become one of the great achievements of modern society. To succeed, societies must build on three principles: innovation, awareness, and responsibility. They are the foundations for action by individuals, policymakers, and the private sector alike.

Individuals: Building Awareness and Readiness

For individuals, demographic change means longer lives but also longer periods of financial and personal responsibility. The “second adulthood” that now defines later life is not a retreat from society but an active stage of engagement, which precedes by many years the final, and generally most difficult, phase of life. Planning for this stage must begin early and continue throughout life.

Yet awareness remains low. Many people still underestimate the scale and pace of aging and the implications it holds for work, savings, and wellbeing. Financial education, digital literacy, and transparent information about pensions and care options must therefore become essential tools of everyday life. Greater awareness will empower individuals to make informed decisions, reduce vulnerability, and prepare proactively for the future.

Policymakers: Turning Longevity into Opportunity

For policymakers, the task is to create conditions that allow longer lives to remain productive, equitable, and secure. Population aging affects every policy area, from employment and pensions to health, housing, and education. Innovation in these areas will be essential. Labor markets must become more flexible,

supporting lifelong learning and later-life careers. Social protection systems must adapt to longer life spans while remaining fair and sustainable. Health and care services will need to integrate prevention, digital tools, and community-based models that enhance autonomy and quality of life.

At the same time, policymaking must also address the deeper structural levers of demographic resilience. Four stand out as priorities.

1. Migration can help rebalance the dependency ratio as the working-age population shrinks, but migration must be managed strategically. What is needed is smart migration that attracts skills complementing domestic workforces and meets evolving labor-market needs. Equally important are sustained efforts in integration, ensuring that newcomers can participate fully and productively in society.
2. Technological innovation, including artificial intelligence, offers a second lever. Properly harnessed, technology can offset some of the productivity losses caused by aging. However, it also risks displacing jobs and widening inequalities. This calls for a fundamental rethinking of education and lifelong learning. In a world where AI automates many routine cognitive tasks, education must evolve from one-time knowledge acquisition to continuous capability renewal. Universities and training institutions may need to become lifelong partners, ac-

companying individuals through multiple learning cycles as both longevity and technology accelerate.

3. A third lever concerns working lives. As the population ages, longer working lives will become essential for economic sustainability. This will require flexible retirement schemes, redesigned workplaces for older employees, and a focus on maintaining job quality and satisfaction throughout extended careers.
4. Finally, labor-force participation, particularly among young people and women, must increase. Reducing the number of NEETs (young people not in employment, education, or training) will strengthen the contribution base for pensions and social insurance. Higher female participation will narrow gender income gaps and reduce the risk of poverty among women in later life.

Taken together, these levers form a coherent policy agenda for demographic resilience, one that balances economic sustainability with social inclusion and fairness across generations.

The Insurance Industry: Innovating with Responsibility

For the insurance industry, the aging transition represents both a challenge and a historic opportunity. As societies age, demand for protection, health coverage, and financial security will expand significantly.

Insurers can respond through innovation that combines flexibility, accessibility, and personalization. Longevity-linked savings plans, hybrid health and wellness coverage, and technology-driven advisory tools can help individuals and families navigate longer life courses with confidence.

Yet innovation must be anchored in responsibility. The industry has a duty to make protection accessible to all, including those most at risk of exclusion. Affordable products, inclusive design, and partnerships with public authorities can help ensure that security is shared rather than segmented.

Equally important is the role insurers can play in raising public awareness. By leading an open conversation about demographic change, investing in education initiatives, and communicating transparently about the realities of aging, the sector can empower citizens to plan ahead and prepare wisely. Through research, engagement, and communication, the insurance industry can help transform longevity from a source of uncertainty into one of stability and opportunity.

Looking Ahead

The aging of the population in France, Germany, and Italy is not a passing phase but a structural transformation that will shape the coming decades. Whether it becomes a story of resilience or fragility depends

on how societies choose to respond. Individuals must take greater ownership of their futures. Policymakers must design systems that make longevity sustainable and fair. And the insurance industry must help guide this transition with innovation, responsibility, and awareness of what lies ahead.

If these three groups succeed, aging will not only be managed but mastered. Longevity can then become more than a demographic fact; it can serve as a measure of progress, solidarity, and shared confidence in the future. Ultimately, the way France, Germany, and Italy confront demographic change will determine whether longevity becomes a burden or a benefit. By acting with foresight and a shared sense of purpose, these three great European countries can turn the challenge of aging into a source of strength, innovation, and renewed social cohesion.

Bibliografia/References

- AARP (2020). *Global longevity economy outlook*. Retrieved from <https://www.aarp.org>.
- Addepar (2025). *The great wealth transfer in EMEA: Why technology is the key to meeting next-generation expectations*. Retrieved from <https://www.addepar.com>.
- Altrata (2024). *Family wealth transfer 2024*. University of Alberta Library.
- Chand, S. K., Jaeger, A. (1999). *Reform options for pay-as-you-go public pension systems*. Retrieved from <https://econpapers.repec.org>.
- Crimmins, E. M., Shim, H., Zhang, Y. S., Kim, J. K. (2019). "Differences between men and women in mortality and the health dimensions of the morbidity process." *Clinical Chemistry*, 65(1), 135–145. <https://doi.org/10.1373/clinchem.2018.288332>.
- De Santis, G., Vignoli, D. (2025). "Age-It e la promessa di una demografia positiva." *Neodemos*. Retrieved from <https://www.neodemos.info>.
- Department of Economic and Social Affairs (2023). *Leaving no one behind in an aging world: World social report 2023*. United Nations Publications.
- Directorate-General for Economic and Financial Affairs (2024). *2024 ageing report: Economic and*

- budgetary projections for the EU member states (2022–2070).* European Commission. Retrieved from <https://economy-finance.ec.europa.eu>.
- Eurofound (2022). *European quality of life survey 2022: Quality of life, quality of public services, and quality of society.* Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- European Commission (2017). *Pan-European personal pension product (PEPP) – Frequently asked questions.* Retrieved from <https://ec.europa.eu>.
- European Commission. (2018). *Silver economy study: How to stimulate the economy by hundreds of millions of euros per year.* Retrieved from <https://digital-strategy.ec.europa.eu>.
- Eurostat. (n.d.). *EU statistics on income and living conditions (EU-SILC).* Retrieved from <https://ec.europa.eu>
- European Central Bank (ECB). (2023). *Household finance and consumption survey: Results from the 2021 wave (No. 46).* Frankfurt am Main. <https://doi.org/10.2866/31818>.
- Galasso, V. (2019). "Designing a pension system." *Rivista di Estetica*, 71(71), 204–221.
- ING (2025). *The great wealth transfer: Europe's €3.5 trillion shift.* Retrieved from <https://www.ing.com/Newsroom/News/The-Great-Wealth-Transfer-Europes-3.5-trillion-shift.htm>.
- International Monetary Fund, Research Department (2025). *World economic outlook, April 2025.* <https://doi.org/10.5089/9798400289583.081>.

- MISSOC (Mutual Information System on Social Protection). (n.d.). *Comparative tables*. Retrieved from <https://www.missoc.org/missoc-database/comparative-tables/>.
- Modigliani, F., Muralidhar, A. S. (2004). *Rethinking pension reform*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511510946>.
- National Transfer Accounts. (n.d.). *Public transfers*. Retrieved from <https://www.ntaccounts.org/web/nta/variable/Public%20Transfers>.
- OECD(2017).*Preventing ageing unequally*.OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264279087-en>.
- OECD (2023). *Pensions at a glance 2023*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/678055dd-en>.
- Sullivan, M. (2007). *Pensions and pension funding*. Routledge.
- The New York Times (2023, May 14). *The greatest wealth transfer in history is here, with familiar (rich) winners*. Retrieved from <https://www.nytimes.com/2023/05/14/business/economy/wealth-generations.html>.
- UBS (2025). *Global wealth report 2025*. Retrieved from <https://www.ubs.com/global/en/wealthmanagement/insights/global-wealth-report.html>
- Vanguard (2025). *Navigating the great wealth transfer*. Retrieved from <https://www.vanguard.co.uk/professional/vanguard-365/financial-planning/wealth-transfer/great-wealth-transfer>.

Autori/Authors

Letizia Mencarini, professoressa all'Università Bocconi e demografa, studia le determinanti e le conseguenze della bassa fecondità per gli individui e le società.

Bocconi professor and demographer studying determinants and consequences of low fertility for individuals and societies.

Arnstein Aassve, professore all'Università Bocconi e demografo, studia come i giovani, le famiglie e l'invecchiamento plasmino il nostro futuro e l'equità tra le generazioni.

Bocconi professor and demographer studying how young people, families, and ageing shape our future and the fairness between generations.

Elisa Del Frari, assistente di ricerca presso l'Institute of European Policymaking @ Bocconi University, è impegnata nello sviluppo di modelli di simulazione per analizzare l'impatto dei cambiamenti demografici sui sistemi sociali ed economici.

Research Assistant at the Institute of European Policymaking @ Bocconi University, developing simulation models to analyze the impact of demographic changes on social and economic systems.

La longevità sta ridisegnando l'Europa. La Silver Economy vale già un terzo del PIL mondiale e crescerà ancora, mentre AI e robotica aprono nuove opportunità per le giovani generazioni. Grazie alla collaborazione tra Allianz S.p.A. e l'Institute for European Policymaking dell'Università Bocconi, questo libro offre una lettura chiara e positiva della trasformazione demografica e del suo potenziale economico e sociale.

Longevity is reshaping Europe. The Silver Economy already drives one-third of global GDP, and AI and robotics are creating new opportunities for younger generations. Through the collaboration between Allianz S.p.A. and the Institute for European Policymaking at Bocconi University, this book offers a clear and optimistic reading of demographic change and its economic and social potential.

La longéité transforme l'Europe. La Silver Economy représente déjà un tiers du PIB mondial, tandis que l'IA et la robotique ouvrent de nouvelles perspectives pour les jeunes générations. Fruit de la collaboration entre Allianz S.p.A. et l'Institute for European Policymaking at Bocconi University, cet ouvrage propose une lecture claire et constructive de la transition démographique et de son potentiel économique et social.

Die Langlebigkeit verändert Europa. Die Silver Economy steht bereits für ein Drittel des globalen BIP, während KI und Robotik neue Chancen für die jüngeren Generationen schaffen. In Zusammenarbeit zwischen Allianz S.p.A. und dem Institute for European Policymaking at Bocconi University bietet dieses Buch eine klare, zukunftsorientierte Perspektive auf den demografischen Wandel und sein wirtschaftliches und gesellschaftliches Potenzial.