

Allianz Research | 26 Marzo 2025

Investi nel tuo futuro: come salvare la tua via d'uscita dalla vulnerabilità lavorativa

Arne Holzhausen, Patricia Pelayo Romero, Kathrin Stoffel, Melania

In sintesi:

Non c'è dubbio che la GenAI porterà a un profondo cambiamento nel modo in cui lavoriamo

Circa la metà di tutti i posti di lavoro nei paesi sviluppati è influenzata dall'IA in un modo o nell'altro. Guardando ai singoli lavori, è sorprendente che siano i lavori creativi e non di routine – come la scrittura, la diagnosi medica o la programmazione – che hanno maggiori probabilità di essere trasformati dall'uso dell'intelligenza artificiale, se non sostituiti. Il rischio di perdita del posto di lavoro è più elevato nel settore dei servizi e tra i lavoratori più giovani.

Il famoso detto di Solow secondo cui i computer sono ovunque, tranne che nelle statistiche sulla produttività, non si applica più all'intelligenza artificiale, ma solo negli Stati Uniti

Anche tra le piccole imprese, il 40% utilizza strumenti di intelligenza artificiale. Non sorprende che l'impatto dell'IA sia più evidente nel settore dell'informazione statunitense: mentre l'occupazione è in calo, la produzione è in forte aumento. In altri settori dei servizi statunitensi, come la finanza o i servizi professionali e alle imprese, il quadro è meno chiaro, ma anche qui si registrano aumenti significativi della produzione e almeno un'occupazione stabile.

Nel frattempo, l'Europa è in ritardo

È troppo presto per stabilire se l'IA abbia influito sulla crescita della produttività in Europa. Questo crescente divario tra gli Stati Uniti e l'Europa non sorprende, dato che l'Europa è in ritardo nell'adozione dell'IA. L'anno scorso, solo il 13,5% di tutte le aziende ha dichiarato di utilizzare tecnologie di intelligenza artificiale. Questa bassa prevalenza spiega i diversi effetti dell'IA sull'occupazione. Quando solo poche aziende utilizzano l'intelligenza artificiale, è probabile che traggano vantaggio dall'aumento della domanda per i loro prodotti: per gli early adopter, l'intelligenza artificiale è un importante elemento di differenziazione competitiva. Tuttavia, questo vantaggio scompare con l'uso diffuso delle tecnologie di intelligenza artificiale. Nella seconda fase, gli effetti sulla produttività non sono più mascherati da variazioni della domanda e il previsto calo dell'occupazione diventa visibile. È probabile che presto sarà così in Europa. Le vulnerabilità del lavoro guidate dall'intelligenza artificiale dovrebbero quindi essere affrontate prima che l'intelligenza artificiale trasformi i mercati del lavoro.

Oltre alla riqualificazione, un'altra leva che può essere utilizzata per rafforzare la resilienza del mercato del lavoro alle perturbazioni legate all'IA è incoraggiare la partecipazione al reddito da capitale

Anche i lavoratori con un livello di istruzione più elevato, che dovrebbero essere tutti nella metà superiore della distribuzione del reddito e della ricchezza, hanno molto da

recuperare quando si tratta di decisioni d'investimento orientate al rendimento. Osservando la struttura del portafoglio, scopriamo che più della metà delle attività finanziarie sono detenute in depositi bancari, anche nei decili di ricchezza più elevati.

I potenziali guadagni derivanti da un semplice trasferimento di asset sono enormi Ad esempio, se il sesto decile trasferisse metà dei suoi depositi bancari in attività a più alto rendimento come azioni, obbligazioni e fondi di investimento, genererebbe un rendimento più elevato di circa 10.300 euro nei prossimi dieci anni, senza tenere conto dei risparmi generati durante questo periodo. Nel nono decile, questo extra-rendimento derivante da un turno una tantum sarebbe di EUR27.550. In termini di reddito disponibile, si tratterebbe di un aumento rispettivamente del +18% e del +31% rispetto a una struttura di portafoglio invariata. Ma l'effetto positivo si estende oltre gli individui. Insieme, questi quattro decili di ricchezza hanno depositi bancari per un totale di 4,1 trilioni di euro. Uno spostamento verso i mercati dei capitali darebbe un enorme impulso al progetto europeo di un'Unione dei mercati dei capitali.

L'uso diffuso dell'intelligenza artificiale creerà dislocazioni lungo il percorso, rendendo ancora più urgente costruire la resilienza finanziaria I potenziali effetti sul mercato del lavoro potrebbero aumentare ulteriormente la polarizzazione e minare il tessuto sociale. Riparare il contratto sociale è quindi un compito immane per gli anni a venire. Il principio guida non dovrebbe essere l'alimentazione ma la resilienza, la capacità di riprendersi dopo le battute d'arresto. L'obiettivo finale è ridurre le disuguaglianze, non con l'elemosina, ma rafforzando le capacità di ogni individuo. Ciò include una maggiore proprietà dei dipendenti e una maggiore partecipazione ai redditi da capitale. L'idea è che le persone faranno in modo che l'intelligenza artificiale lavori per loro e generino un flusso di reddito aggiuntivo. Con i giusti incentivi (fiscali), è indubbiamente possibile trasformare un maggior numero di dipendenti in azionisti e quindi rafforzare la loro resilienza finanziaria nei prossimi periodi di interruzione.

GenAI trasformerà l'ambiente di lavoro

Dal lancio di ChatGPT nel 2022, GenAI ha rapidamente guadagnato importanza, offrendo conversazioni quasi umane e capacità di risoluzione di compiti complessi. Sebbene sia stata ben accolta nella sfera sociale ed economica, la promessa dell'automazione ha riaperto le preoccupazioni sullo spostamento del lavoro che si verifica con i rivoluzionari progressi tecnologici. Anche prima dell'ondata dell'intelligenza artificiale, l'automazione era stata al centro delle ricerche sul mercato del lavoro. Uno studio fondamentale ha rivelato che il 47% delle 702 occupazioni statunitensi erano ad alto rischio di automazione, in particolare nei settori dei trasporti e della produzione non qualificata. Questo studio ha evidenziato il potenziale di spostamento del lavoro a causa dell'automazione, stabilendo un punto di riferimento per ulteriori ricerche sull'impatto della tecnologia sui mercati del lavoro.¹ Un altro scenario sostiene che la capacità dell'IA di promuovere pratiche sostenibili e creare nuove opportunità imprenditoriali potrebbe avere un effetto più sfumato sul mercato del lavoro, ma la creazione di posti di lavoro grazie all'IA è stata sfuggente.

Il coinvolgimento e l'utilizzo degli strumenti di intelligenza artificiale da parte dei lavoratori creano un potenziale di complementarità nell'occupazione, suggerendo che l'intelligenza artificiale può lavorare a fianco del lavoro umano per migliorare la produttività e l'innovazione.

¹ Frey e Osborne (2017)

Tuttavia, tecnicamente, l'intelligenza artificiale e l'automazione differiscono fundamentalmente. L'intelligenza artificiale imita il processo decisionale umano e apprende attraverso l'apprendimento automatico e profondo, consentendole di adattarsi e affrontare problemi complessi come il riconoscimento vocale e delle immagini. L'automazione, al contrario, opera su regole preimpostate ed è generalmente non adattiva, più adatta per attività più semplici e ripetitive. Mentre l'intelligenza artificiale dà priorità all'adattabilità e all'intelligenza, l'automazione si concentra sull'esecuzione di attività fisse e predeterminate.

L'intelligenza artificiale richiede ruoli altamente qualificati come i data scientist e trasformerà settori come la sanità e la finanza, creando potenzialmente nuovi tipi di lavoro. Tuttavia, stabilisce anche un'elevata barriera all'ingresso. Questi fattori impediscono ai lavoratori di entrare nel mercato, in particolare quelli che necessitano di maggiori competenze tecniche in nuovi tipi di lavoro. Al contrario, l'automazione ha un impatto principalmente sui lavori ripetitivi e poco qualificati, portando a un calo dei posti di lavoro in settori come la produzione. Pertanto, l'intelligenza artificiale può fungere da sostituto del lavoro o da complemento del lavoro a vari livelli. Tuttavia, l'influenza dell'IA sul lavoro è ancora nella sua fase iniziale.

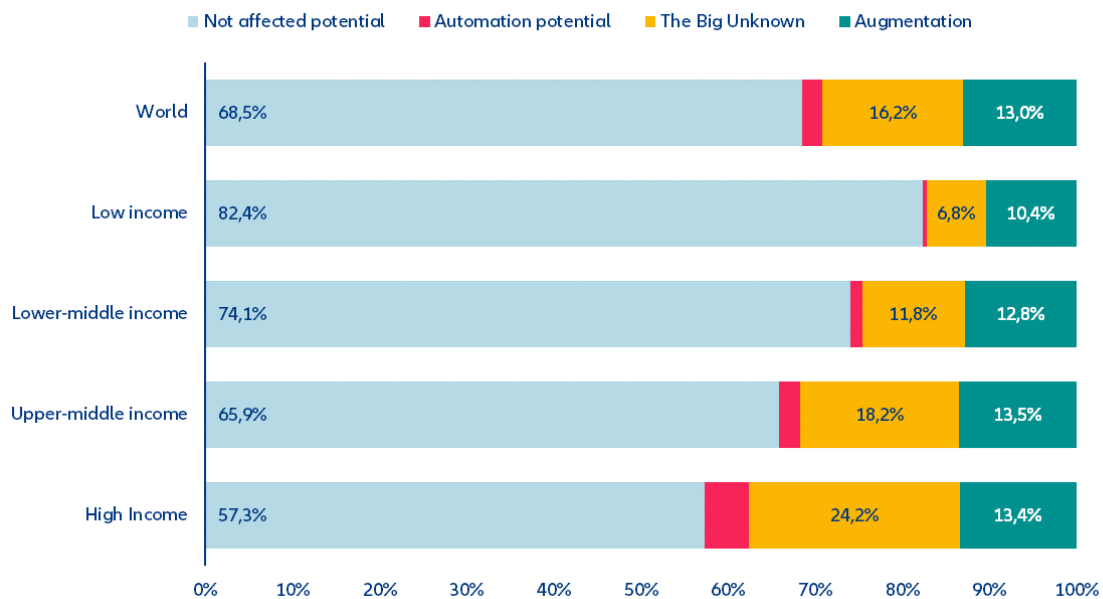
Secondo Goldman Sachs, l'adozione di GenAI porterà a un aumento del +7% del PIL globale e a un aumento della produttività annua negli Stati Uniti del +1,5% nel prossimo decennio. I previsori di McKinsey prevedono che la GenAI darà all'economia globale una spinta più sostanziale, compresa tra i 16 e i 24 trilioni di euro. Altri sono più scettici. L'economista premio Nobel Daron Acemoglu prevede solo un aumento del +0,66% della produttività totale dei fattori in 10 anni.²

Sebbene ci siano ancora opinioni diverse a livello macro, non c'è dubbio che GenAI porterà a un profondo cambiamento nel modo in cui lavoriamo. Circa la metà di tutti i posti di lavoro nei paesi sviluppati è influenzata dall'IA in un modo o nell'altro (Figura 1). Guardando ai singoli lavori, è sorprendente che siano i lavori creativi e non di routine – come la scrittura, la diagnosi medica o la programmazione – che hanno maggiori probabilità di essere trasformati dall'uso dell'intelligenza artificiale e potenzialmente persino sostituiti.

Si prevede che la domanda di lavoratori legati alle STEM, alla sanità e ad altre professioni altamente qualificate aumenterà, mentre la domanda di occupazioni come impiegati, addetti alla produzione e rappresentanti del servizio clienti, che in genere hanno gradi più elevati di sovrapposizione di attività con le capacità GenAI, diminuirebbe. Entro il 2030, in uno scenario di adozione intermedio, fino al 30% delle ore lavorate attuali potrebbe essere automatizzato, accelerato da GenAI (Figura 2). Ad esempio, Goldman Sachs prevede che 300 milioni di posti di lavoro a tempo pieno saranno sostituiti dall'intelligenza artificiale. Il rischio di perdita del posto di lavoro è più elevato nel settore dei servizi e tra i lavoratori più giovani.

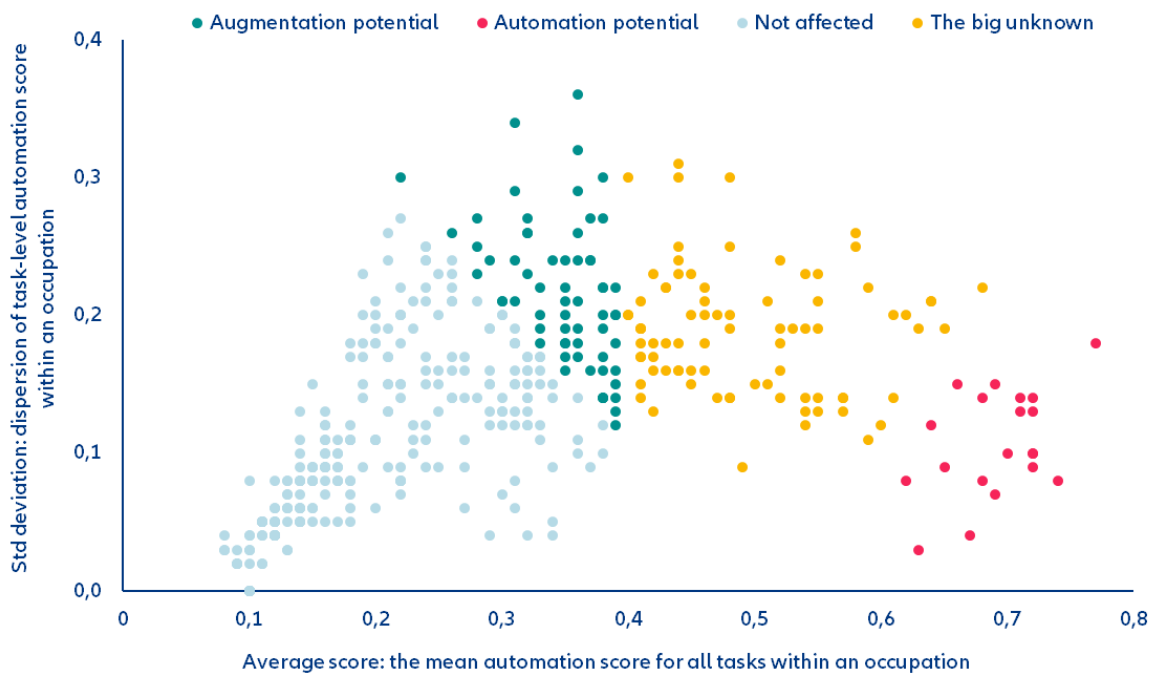
² Acemoglu, D. (2024). La semplice macroeconomia dell'intelligenza artificiale. MIT.

Figura 1: Percentuale di occupazioni potenzialmente interessate dalla GenAI per gruppi di reddito nazionali



Fonti: ILO, Allianz Research.

Figura 2: In che modo GenAI potrebbe influire sulle diverse occupazioni*



Fonti: ILO, Allianz Research.

È probabile che questi effetti mettano sotto pressione anche i salari per i lavori non routinari e creativi. In altre parole, è probabile che il premio di competenza diminuisca. Ciò potrebbe

invertire la tendenza degli anni '80 e '90, quando le nuove tecnologie e l'automazione hanno portato a un ampio divario salariale tra lavoratori ben istruiti, le cui competenze erano molto richieste, e lavoratori meno istruiti, i cui lavori di routine sono caduti vittime dell'automazione.

In questo senso, GenAI potrebbe contribuire a un certo livellamento dei salari, portando a una maggiore uguaglianza. David Autor e Erik Brynjolfsson, ad esempio, ragionano su questa linea. Autor spera persino che la classe media venga ripristinata se alla rivoluzione dell'IA verrà dato il giusto quadro politico.³ E Brynjolfsson crede che la GenAI abbia il potenziale per colmare il divario di prestazioni e apprendimento tra lavoratori altamente qualificati e poco qualificati, cambiando il modo in cui i lavoratori apprendono e si esibiscono. Utilizzando i dati di 5.179 agenti dell'assistenza clienti, la sua recente ricerca mostra che l'accesso agli strumenti di intelligenza artificiale ha aumentato la produttività, misurata in base ai problemi risolti all'ora, del +14% in media, incluso un miglioramento del +35% per i lavoratori alle prime armi e poco qualificati, ma ha avuto un impatto minimo sui lavoratori esperti e altamente qualificati. Brynjolfsson e i suoi coautori forniscono la prova che il modello di intelligenza artificiale diffonde le migliori pratiche dei lavoratori più qualificati e aiuta i nuovi lavoratori a risalire la curva dell'esperienza. Inoltre, hanno scoperto che l'assistenza dell'intelligenza artificiale può migliorare il sentiment dei clienti, aumentare la fidelizzazione dei dipendenti e portare all'apprendimento dei lavoratori.⁴

Allo stesso modo, la ricerca di Shakked Noy e Whitney Zhang del MIT⁵ evidenzia che le persone con capacità di scrittura meno competenti possono migliorare significativamente la qualità del loro lavoro utilizzando strumenti come ChatGPT di OpenAI per la stesura di attività, come comunicati stampa e rapporti. Jonathan Choi e i suoi colleghi⁶ hanno scoperto che gli strumenti di intelligenza artificiale generici potrebbero migliorare notevolmente la qualità del lavoro legale, a vantaggio in particolare degli studenti di giurisprudenza meno talentuosi. Questi risultati non solo sottolineano la capacità dell'IA di elevare le prestazioni di base, ma rafforzano anche la visione di Brynjolfsson del potenziale per colmare il divario tra lavoratori altamente qualificati e poco qualificati.

GenAI e produttività

Il famoso detto di Solow secondo cui i computer sono ovunque, tranne che nelle statistiche sulla produttività, non si applica più all'intelligenza artificiale. Almeno non se si guarda da vicino. Non sorprende che l'impatto dell'IA sia più evidente nel settore dell'informazione: mentre l'occupazione è in calo, la produzione è in forte aumento. In altri settori dei servizi, come la finanza o i servizi professionali e alle imprese, il quadro è meno chiaro, ma anche in questo caso si registrano aumenti significativi della produzione e un'occupazione almeno stabile (figura 3).

³ Autor, D. (2024). Applicare l'intelligenza artificiale per ricostruire i lavori della classe media. Documento di lavoro NBER 32140.

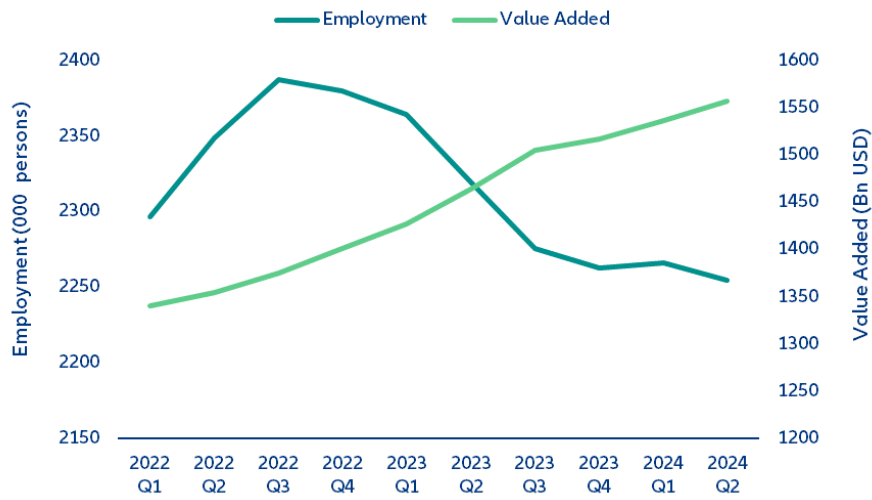
⁴ Brynjolfsson, E. et al. (2023). L'intelligenza artificiale generativa al lavoro. IL TEGO.

⁵ Noy, S. e Zhang, W. (2023), Prove sperimentali sugli effetti sulla produttività dell'intelligenza artificiale generativa.

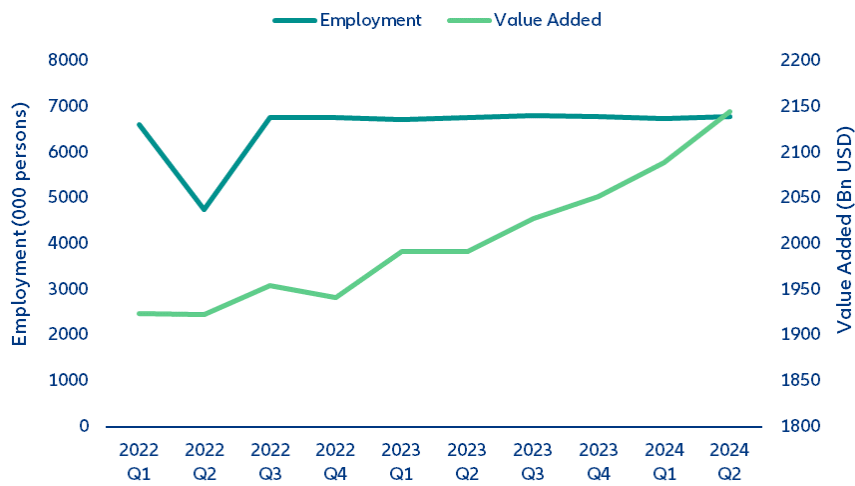
⁶ Choi, J. H. e Monahan, A. e Schwarcz, D. (2023), L'avvocatura nell'era dell'intelligenza artificiale.

Figura 3: Occupazione e valore aggiunto in alcuni settori statunitensi

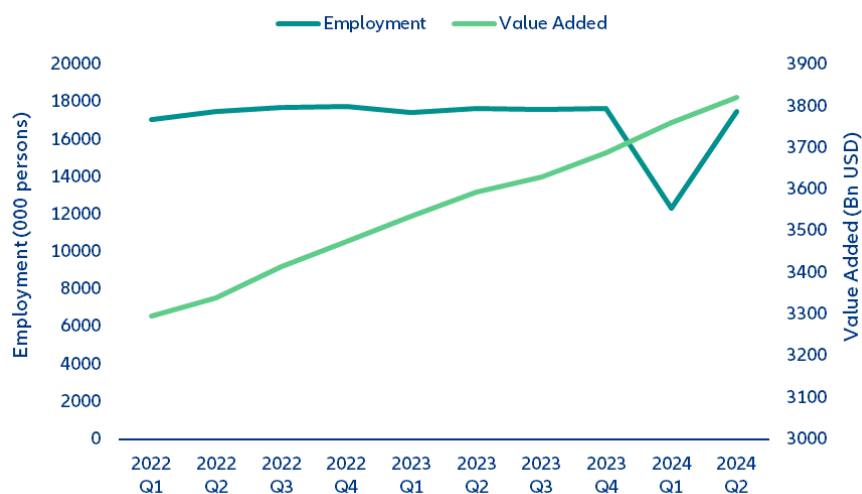
Settore dell'informazione



Settore finanziario



Settore dei servizi professionali e alle imprese

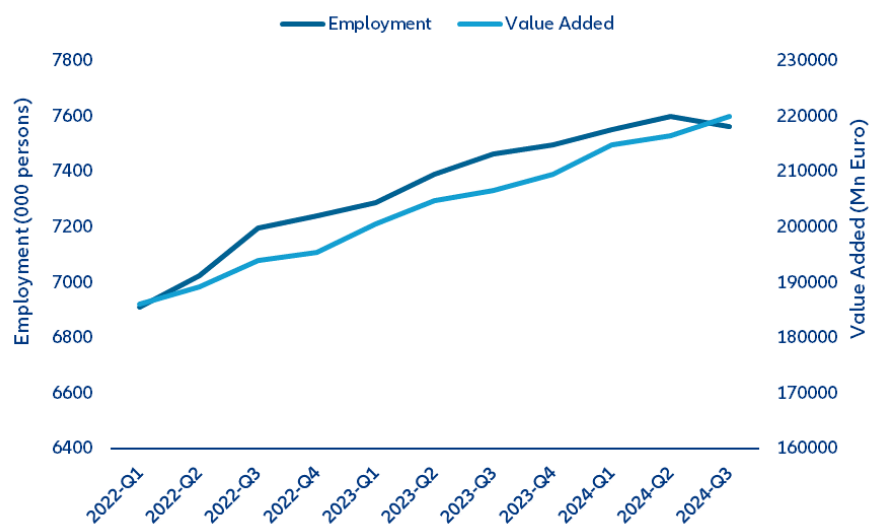


Fonti: BEA, Allianz Research.

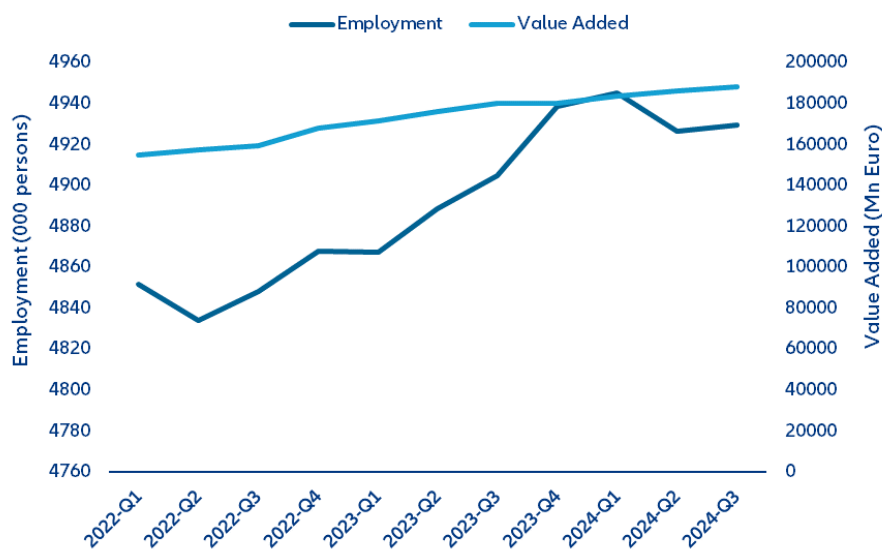
In Europa, tuttavia, il quadro è molto diverso. Non solo la crescita della produzione nei singoli settori è molto più modesta – a causa della cattiva situazione economica – ma è anche accompagnata da un aumento dell'occupazione. Non c'è ancora alcun segno di crescita della produttività da parte dell'intelligenza artificiale. (Figura 4)

Grafico 4 - Occupazione e valore aggiunto in alcuni settori dell'UE-27

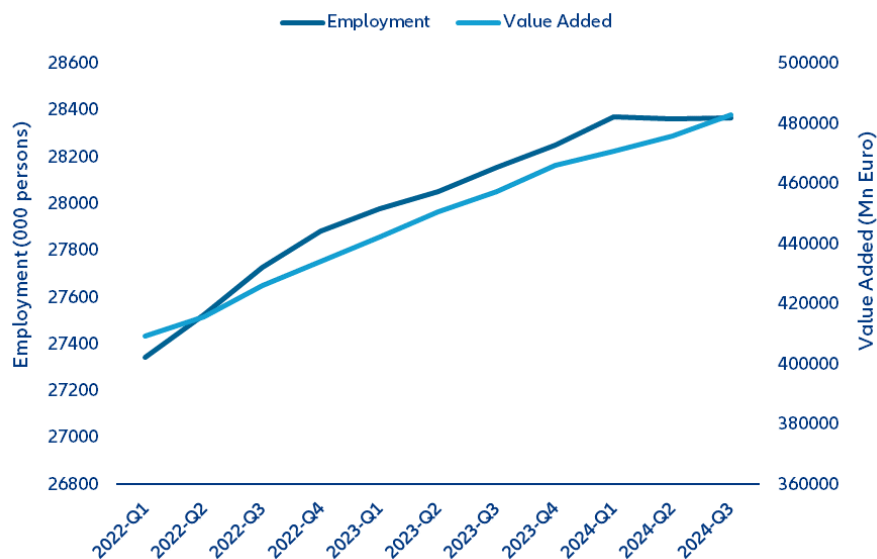
Settore informazione e comunicazione



Settore finanziario



Attività professionali, scientifiche e tecniche; Attività amministrative e di supporto



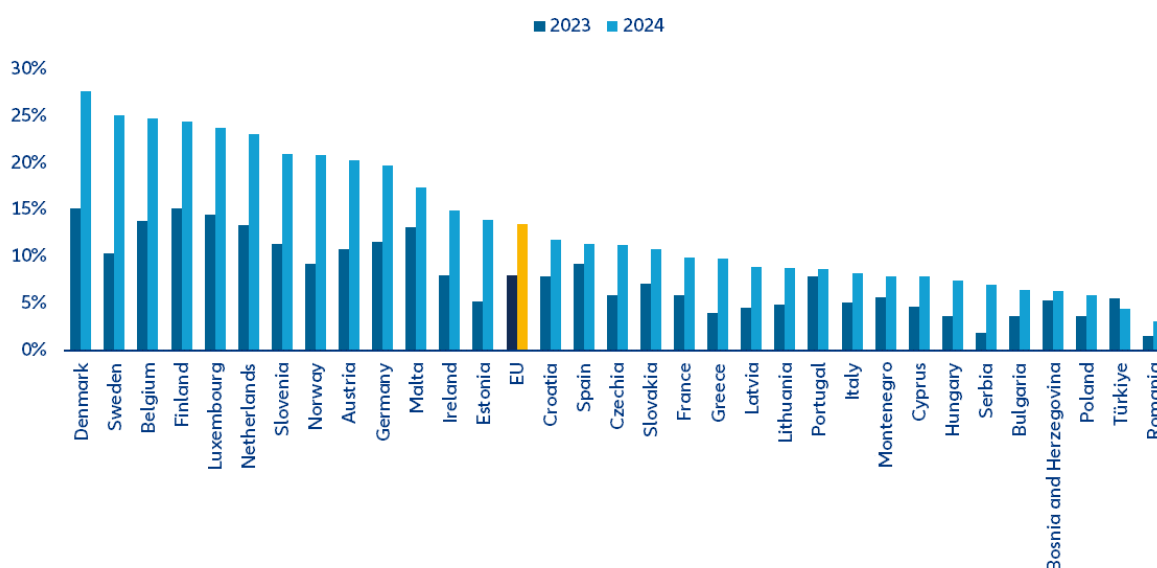
Fonti: Eurostat, Allianz Research.

Questa discrepanza tra gli Stati Uniti e l'Europa non sorprende, dato che l'Europa è in ritardo nell'adozione dell'IA, pur essendo all'avanguardia nella regolamentazione dell'IA. L'anno scorso, solo il 13,5% delle aziende ha dichiarato di utilizzare tecnologie di intelligenza artificiale (Figura 5). Rispetto al 2023, però, questo rappresenta comunque un aumento di quasi il +70%. E tra le grandi aziende, il tasso è significativamente più alto, al 41,2%. Negli Stati Uniti, tuttavia, anche le

piccole imprese raggiungono questo tasso.⁷ Nel complesso, tuttavia, l'IA è ancora agli inizi in Europa.

Questa bassa prevalenza spiega i diversi effetti dell'IA sull'occupazione. Quando solo poche aziende utilizzano l'intelligenza artificiale, è probabile che traggano vantaggio dall'aumento della domanda per i loro prodotti grazie a funzionalità e servizio clienti migliorati o a un marketing più mirato. Per gli early adopter, l'intelligenza artificiale è un importante fattore di differenziazione competitiva. Naturalmente, questo vantaggio scompare con l'uso diffuso delle tecnologie di intelligenza artificiale. Nella seconda fase, gli effetti sulla produttività non sono più mascherati dagli effetti della domanda e il previsto calo dell'occupazione diventa visibile. È probabile che presto sarà così in Europa.

Figura 5 - Percentuale di imprese che utilizzano tecnologie di IA per paese dell'UE



Fonti: Eurostat, Allianz Research.

Il caso dei redditi da capitale

Per le famiglie che hanno denaro da risparmiare, il ribilanciamento del portafoglio verso un maggiore reddito da capitale può essere un modo per combattere i rischi di spostamento del lavoro causati dall'intelligenza artificiale. Il punto di partenza è più semplice rispetto al passato. Da un lato, la riduzione della disuguaglianza salariale è di per sé uno sviluppo positivo. Dovrebbe contribuire a una maggiore accettazione delle tecnologie di IA, a differenza della precedente ondata di automazione, quando la perdita di posti di lavoro ha portato a un aumento delle disuguaglianze. D'altro canto, il fatto che siano soprattutto i lavoratori più qualificati ad essere colpiti apre maggiori possibilità di azione. La riqualificazione di questo gruppo non dovrebbe essere troppo difficile.

⁷ Centro di coinvolgimento tecnologico della Camera di commercio degli Stati Uniti (2024), L'impatto della tecnologia sulle piccole imprese statunitensi.

Riqualificazione per l'IA

Nel panorama in rapida evoluzione dell'intelligenza artificiale, la domanda di competenze relative all'intelligenza artificiale è aumentata, riflettendo la necessità di competenze sia nello sviluppo che nell'utilizzo delle tecnologie di intelligenza artificiale. Gli annunci di lavoro online mostrano una frequenza crescente di competenze legate all'intelligenza artificiale, come la necessità di competenze nei linguaggi di programmazione, nella gestione dei big data e nell'analisi e visualizzazione dei dati. Inoltre, l'implementazione dell'IA all'interno delle aziende non è solo uno sforzo tecnico; Richiede abilità cognitive di alto livello, come la risoluzione creativa dei problemi, insieme a competenze trasversali come la comunicazione, il lavoro di squadra e la leadership. Queste competenze sono rilevanti anche per i ruoli emergenti negli ambienti basati sull'intelligenza artificiale, sottolineando la natura complementare delle competenze tecniche e trasversali nel promuovere un'integrazione di successo dell'intelligenza artificiale.

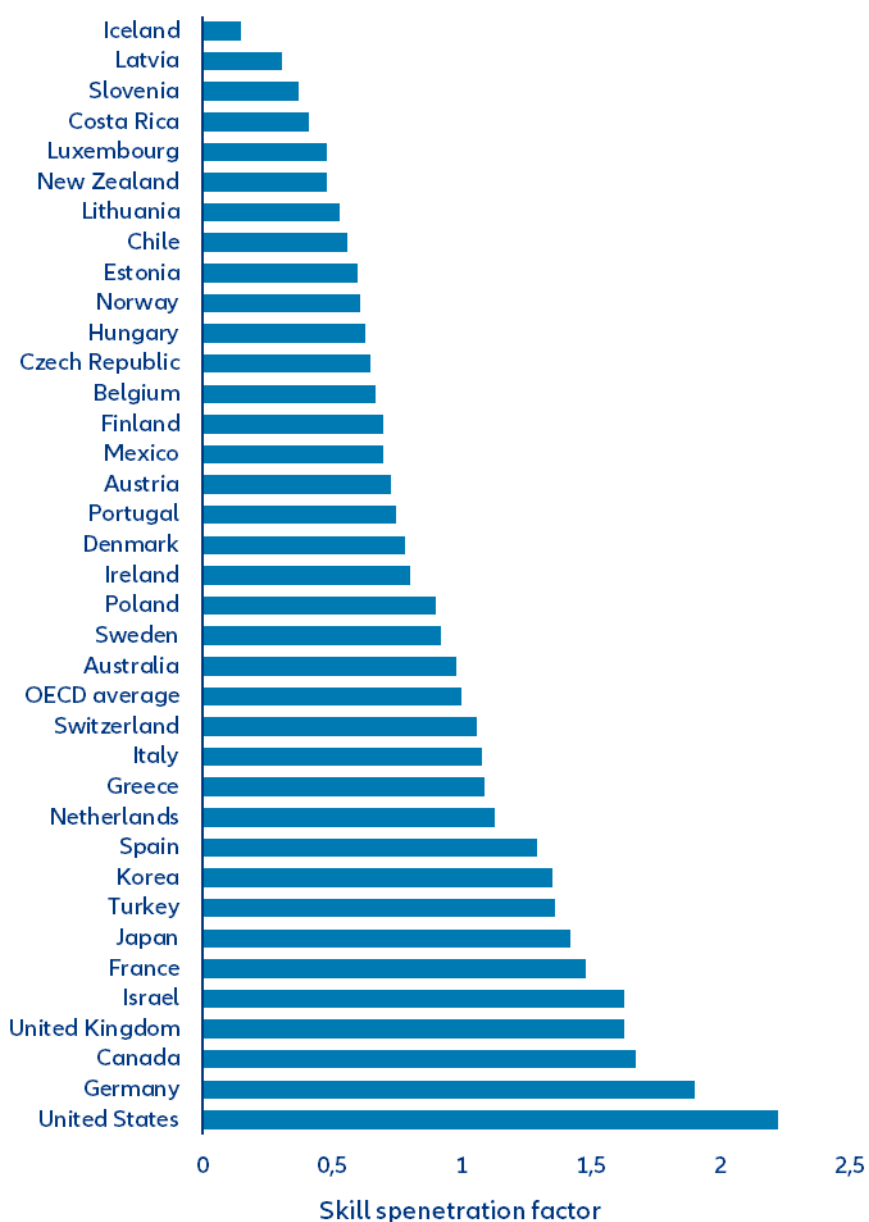
Tabella 1: Panoramica delle competenze necessarie nell'era dell'IA

	Tipo di competenza	Esempi
Competenze per lo sviluppo e la manutenzione di sistemi di IA	Competenze specializzate in materia di intelligenza artificiale	Conoscenza generale dell'IA (come l'apprendimento automatico) Conoscenza specifica dei modelli di IA ("alberi decisionali", "deep learning", "rete neurale", "foresta casuale" ecc.), Strumenti di intelligenza artificiale ("tensorflow", "pytorch", ecc.) e software di intelligenza artificiale ("java", "gradle", "galaxy cluster" ecc.).
	Competenze di data science	Analisi dei dati Software Linguaggi di programmazione, in particolare Python Big data Visualizzazione dei dati Informatica cloud
	Altre abilità cognitive	Risoluzione creativa dei problemi
	Competenze trasversali	Abilità sociali Capacità di gestione
Competenze per adottare, utilizzare e interagire con le applicazioni di IA	Conoscenza elementare dell'IA	Principi di apprendimento automatico
	Competenze digitali	Possibilità di utilizzare un computer o uno smartphone
	Altre abilità cognitive	Capacità analitiche Risoluzione dei problemi Pensiero critico Giudizio
	Competenze trasversali	Creatività Comunicazione Lavoro di squadra Multitasking

Fonte: OCSE, Allianz Research.

Un cambiamento nei requisiti di competenze è visibile mentre le aziende affrontano le complessità dell'adozione dell'intelligenza artificiale. Molte organizzazioni hanno risposto riqualificando o aggiornando la propria forza lavoro. Uno studio condotto da McKinsey ha rilevato che le aziende prevedono di investire nella riqualificazione di circa un terzo del proprio personale per colmare il divario di competenze, integrando questa strategia con assunzioni e contratti esterni.

Figura 6: Competenze in materia di IA nei paesi dell'OCSE



**Una penetrazione delle competenze in materia di IA in un paese pari a 1,5 significa che i lavoratori di quel paese hanno una probabilità 1,5 volte maggiore di comunicare competenze in materia di IA rispetto ai lavoratori inclusi nel benchmark medio dell'OCSE.*

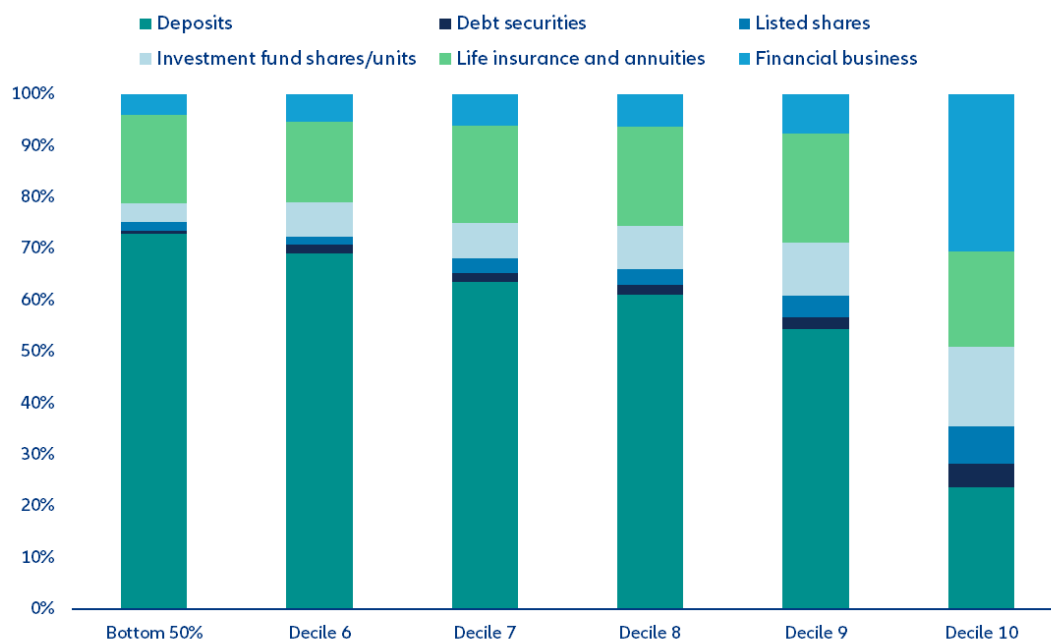
Fonti: OCSE, Allianz Research.

Sebbene alcune imprese abbiano iniziato a offrire formazione sull'IA, l'intervento pubblico ha ancora un ruolo per affrontare i fallimenti del mercato e gli ostacoli privati all'offerta di formazione. Le politiche pubbliche potrebbero svolgere un ruolo fondamentale nella promozione della diversità all'interno della forza lavoro dell'IA, garantendo che i benefici dell'IA permeino la società in generale. Promuovendo una forza lavoro inclusiva e ben formata in materia di IA, le iniziative pubbliche possono mitigare le lacune di competenze e massimizzare i vantaggi sociali delle tecnologie di IA.

Le strategie nazionali di IA nei vari paesi riconoscono l'importanza fondamentale dello sviluppo di queste competenze. Ad esempio, la strategia nazionale del Regno Unito per l'IA sottolinea l'importanza delle attività di ricerca per identificare le competenze necessarie ai dipendenti per utilizzare efficacemente l'IA in contesti aziendali, con l'obiettivo di allineare l'offerta di competenze nazionali a queste esigenze. La strategia della Lituania evidenzia programmi di formazione professionale specificamente progettati per i lavoratori in occupazioni ad alto rischio di automazione, garantendo che possano integrare l'intelligenza artificiale nei loro ruoli attuali piuttosto che riqualificarsi per carriere completamente diverse. L'approccio della Spagna si distingue per i suoi programmi di formazione completi, finanziati attraverso il Piano di ripresa, trasformazione e resilienza, che includono moduli sull'intelligenza artificiale e il cambiamento tecnologico, rivolti a vari livelli di competenza. Il Credito d'Imposta sulla Formazione 4.0 sostiene l'acquisizione da parte dei dipendenti di competenze legate alla trasformazione digitale, offrendo crediti d'imposta che variano in base alle dimensioni dell'azienda e privilegiano i dipendenti svantaggiati. Queste sono solo alcune strategie per illustrare i diversi approcci che i paesi stanno adottando per anticipare e affrontare l'evoluzione delle esigenze di competenze derivanti dall'integrazione dell'intelligenza artificiale.

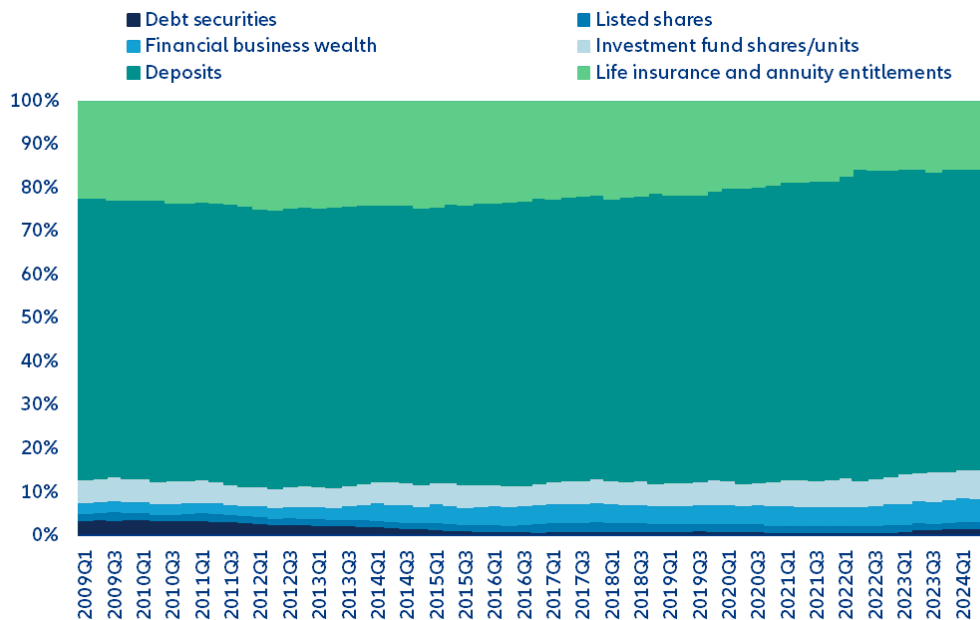
Incoraggiare la partecipazione ai redditi da capitale è consigliabile per due motivi. In primo luogo, a differenza dell'evoluzione dei salari, non ci si aspetta che l'IA equipari i redditi da capitale. L'elevato investimento di capitale richiesto per addestrare i modelli di intelligenza artificiale suggerisce che il reddito da capitale tenderà a diventare più concentrato. A questo si dovrebbe contrapporre in tempo utile una politica di promozione attiva che amplii la partecipazione al capitale della società. In secondo luogo, anche i lavoratori più istruiti – che dovrebbero essere tutti nella metà superiore della distribuzione del reddito e della ricchezza – hanno molto da recuperare quando si tratta di decisioni di investimento orientate al rendimento. Ciò si riflette nella struttura del portafoglio: anche nei decili di ricchezza più elevati, più della metà delle attività finanziarie è detenuta in depositi bancari. Questo comportamento di risparmio, che è molto incentrato sulla sicurezza e sulla liquidità, è cambiato molto negli ultimi anni (Figure 6 e 7). Solo il decile più ricco è un'eccezione, in quanto la proprietà dell'impresa è la voce più importante del bilancio finanziario.

Figura 7: Struttura del portafoglio per decili di ricchezza nell'Eurozona



Fonti: BCE, Allianz Research.

Figura 8: Struttura del portafoglio del sesto decile nell'Eurozona

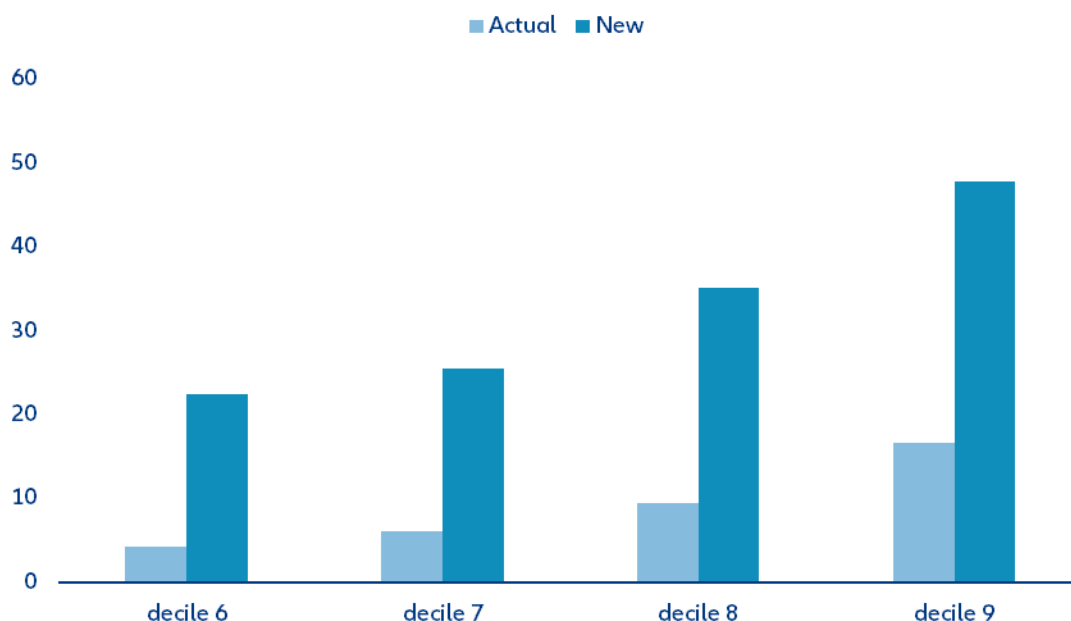


Fonti: BCE, Allianz Research.

Il potenziale di un semplice trasferimento di asset è enorme. Ad esempio, se il sesto decile trasferisse metà dei suoi depositi bancari in attività a più alto rendimento come azioni, obbligazioni e fondi di investimento, genererebbe un rendimento più elevato di circa 10.300 euro

nei prossimi dieci anni, senza tenere conto dei risparmi generati durante questo periodo.⁸ Nel nono decile, questo extra-rendimento derivante da un turno una tantum sarebbe di EUR27.550. In termini di reddito disponibile, si tratterebbe di un aumento rispettivamente del +18% e del +31% rispetto a una struttura di portafoglio invariata (Figura 8). I risparmi potrebbero essere utilizzati non solo per livellare i consumi, ma anche per investire nella riqualificazione o nell'avvio di un'impresa.

Figura 9 - Aumento totale della ricchezza finanziaria nel periodo 2025-2034, in % del reddito disponibile nel 2034



Fonti: BCE, Allianz Research.

Questi dati sottolineano l'impatto che un semplice ribilanciamento del portafoglio può avere sulla resilienza finanziaria. Ma non sono solo le persone colpite a beneficiarne. Insieme, questi quattro decili di ricchezza hanno depositi bancari per un totale di 4,1 trilioni di euro. Uno spostamento verso i mercati dei capitali darebbe un enorme impulso al progetto europeo di un'Unione dei mercati dei capitali.

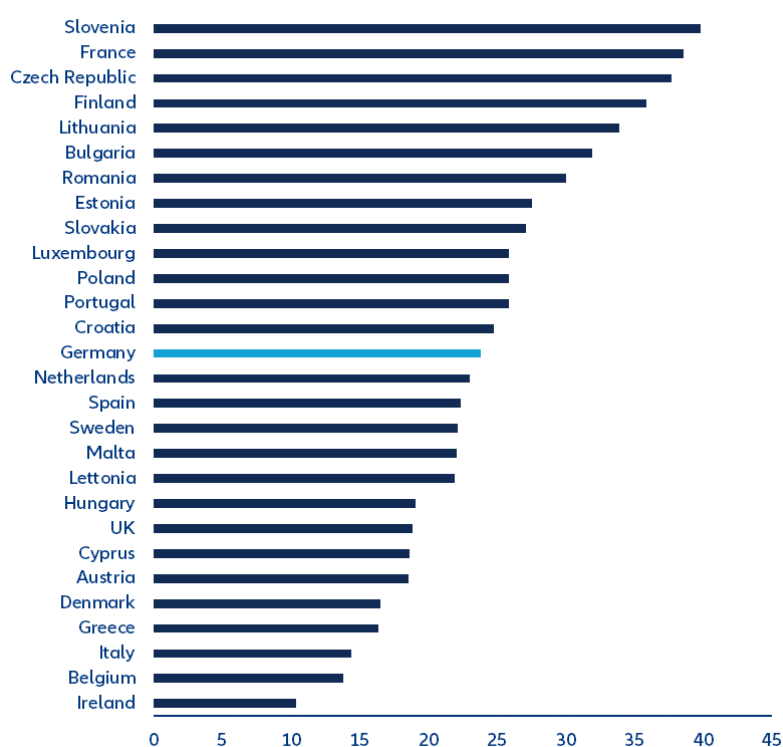
C'è da sperare che, dopo anni di inerzia, i politici dedichino finalmente la necessaria attenzione a questo compito. La creazione di un'autentica Unione del risparmio e degli investimenti (il nuovo nome dell'Unione dei mercati dei capitali) è essenziale per rafforzare la competitività dell'UE e fornire alle imprese un maggiore accesso ai finanziamenti. Al centro di questa Unione dovrebbe esserci il rilancio dei mercati azionari dell'UE, in particolare del capitale di rischio e del private equity. Ciò richiederà un riorientamento del comportamento di risparmio e di investimento. Incentivi come le agevolazioni fiscali per incoraggiare i risparmiatori privati a investire nei mercati azionari, insieme al rafforzamento delle pensioni finanziate per riorientare gli investitori istituzionali verso l'equità, sono fondamentali. Ma la responsabilità di promuovere una cultura dell'equità spetta ai governi nazionali. La Germania, in particolare, deve affrontare la sua debole

⁸ Ciò si basa sul presupposto che il 60% dei fondi liberati sia investito nel mercato azionario e il 20% in obbligazioni e fondi d'investimento. Il rendimento presunto delle azioni è del 6%.

cultura azionaria, ad esempio introducendo solidi pilastri finanziati nel suo sistema pensionistico. Altre iniziative volte a migliorare l'Unione dei mercati dei capitali comprendono la regolamentazione semplificata (anche per le IPO) e gli obblighi di rendicontazione, in particolare nel settore della finanza sostenibile; aumentare i finanziamenti di VC ampliando il Fondo europeo per gli investimenti (FEI); e promuovere la convergenza dei quadri in materia di insolvenza attraverso un "28° regime" armonizzato.

I sistemi di partecipazione agli utili, che consentono ai dipendenti di investire nelle proprie aziende, sono un altro modo per rafforzare le riserve finanziarie dei dipendenti e allo stesso tempo mobilitare capitali privati per gli investimenti necessari nella trasformazione verde e nella resilienza geostrategica. La prevalenza di questi programmi varia notevolmente in Europa e il loro potenziale è lungi dall'essere esaurito (figura 9). L'aumento degli incentivi fiscali e la semplificazione delle procedure amministrative potrebbero rendere questi regimi più attraenti sia per i lavoratori che per i datori di lavoro.

Grafico 10 - Percentuale di imprese con regimi di partecipazione agli utili, % nel 2019



Fonti: ECS, Tesoro francese, Allianz Research

La "seconda era delle macchine" (Brynjolfsson e MacAfee) porterà a grandi sconvolgimenti nel mercato del lavoro. A lungo termine, è molto probabile che un'economia guidata dall'intelligenza artificiale fornisca più prosperità materiale per tutti rispetto all'economia odierna; Le condizioni di vita e le circostanze dovrebbero addirittura essere significativamente migliori. La famosa previsione di Keynes secondo cui le persone avrebbero lavorato solo 15 ore alla settimana potrebbe finalmente avverarsi. Ma ci saranno dislocazioni lungo la strada, molti lavoratori perderanno il lavoro, molte aziende falliranno e molti investimenti perderanno il loro valore.

Nel frattempo, quindi, l'uso diffuso dell'IA potrebbe aumentare la polarizzazione, il vero tallone d'Achille delle società occidentali. Potrebbe minare ulteriormente il tessuto sociale e alimentare

una maggiore frammentazione politica e populismo in futuro. Riparare il contratto sociale è quindi un compito immane per gli anni a venire. Affidarsi semplicemente a più servizi pubblici e sociali non è certamente sufficiente e potrebbe anche essere controproducente. L'antagonismo tra il cosiddetto establishment e l'anti-establishment non farebbe che intensificarsi. Il principio guida di un nuovo contratto sociale non dovrebbe essere l'alimentazione, ma la resilienza, la capacità di riprendersi dopo le battute d'arresto. L'obiettivo finale è ridurre le disuguaglianze, ma non con l'elemosina, ma rafforzando le capacità di ogni individuo. Ciò include una maggiore proprietà dei dipendenti e una maggiore partecipazione ai redditi da capitale. L'idea è che le persone faranno in modo che l'intelligenza artificiale lavori per loro e generino un flusso di reddito aggiuntivo. Con i giusti incentivi (fiscali), è indubbiamente possibile trasformare un maggior numero di dipendenti in azionisti e quindi rafforzare la loro resilienza finanziaria nei prossimi periodi di interruzione.