



In sintesi

L'improvvisa escalation della diffusione della malattia provocata dal **Coronavirus**, che ha visto l'emergere di importanti focolai di contagio in paesi diversi dalla Cina e ha portato l'Organizzazione Mondiale della Sanità a dichiarare lo stato di pandemia, domina il panorama geo-politico ed economico globale. In Italia, dove si è verificato il numero più elevato di contagi dopo la Cina, sono state messe in campo misure di contenimento senza precedenti, che hanno messo in uno stato di *lockdown* l'intero Paese.

La prospettiva che altri paesi seguano la medesima linea ha portato i maggiori Istituti di previsione a correggere drasticamente al ribasso le **stime sulla crescita globale** nel prossimo anno, con la previsione però di un consistente rimbalzo l'anno successivo. È estremamente verosimile che vi saranno ulteriori e consistenti ribassi visto il recente precipitare degli eventi.

Il dato definitivo dell'ISTAT sull'andamento del **PIL italiano** nel 4° trimestre conferma la forte contrazione anticipata dalla stima preliminare diffusa alla fine di gennaio.

La crisi ha assestato un duro colpo ai **mercati azionari internazionali**, che hanno registrato flessioni tra il 30% e il 40% in tutti i comparti di produzione. Le principali autorità monetarie sono intervenute con ulteriori misure espansive, in un clima di politica monetaria già molto accomodante. Anche i **mercati delle materie prime** hanno registrato forti cali, particolarmente quello del petrolio, il cui prezzo al barile si è praticamente dimezzato. È continuata invece, tra forti sollecitazioni, la crescita del prezzo dell'oro.

Nel 2019 si sono ridotti notevolmente i costi globali totali e assicurativi delle **catastrofi** sia naturali sia provocate dall'uomo.

A gennaio, la **nuova produzione vita** nel nostro Paese è continuata a crescere ai ritmi sostenuti registrati nell'ultima parte dello scorso anno, mentre il valore degli investimenti a copertura delle polizze tradizionali (**classe C**) ha sfiorato a fine anno 750 miliardi.

Indice

In sintesi	1
La congiuntura economica	2
La congiuntura internazionale	
La congiuntura italiana	
Il quadro geopolitico e i mercati delle materie prime	4
Il quadro geopolitico	
Le materie prime e il petrolio	
I tassi di interesse e i mercati finanziari	6
La politica monetaria	
L'offerta monetaria	
L'andamento del rischio paese	
Le assicurazioni nel mondo	8
L'industria finanziaria in borsa	
Le stime di Sigma dei costi economici globali delle catastrofi	
Solvency II e il quadro regolamentare internazionale	9
Il meccanismo di correzione della volatilità artificiale	
La congiuntura assicurativa in Italia	10
La nuova produzione vita – gennaio 2020	
Risultati sul monitoraggio degli investimenti (Classe C) delle imprese di assicurazioni a fine dicembre 2019	11
Statistiche congiunturali	13

La congiuntura economica

La congiuntura internazionale

Il quadro di previsione mondiale si deteriora visibilmente a causa del diffondersi della COVID-19

Le stime contenute nell'aggiornamento di inverno del Rapporto di previsione elaborato dall'OCSE, l'Organizzazione che riunisce i 30 paesi più industrializzati, proiettano un quadro macroeconomico in marcato deterioramento a causa della comparsa di importanti focolai di infezione del virus Sars-Cov-2, che provoca la malattia denominata COVID-19, fuori dalla Cina, in particolare nelle regioni del Nord Italia.

È necessario premettere che questo Rapporto è stato diffuso il 2 marzo scorso, una settimana prima della dichiarazione dello stato di emergenza sanitaria in Italia, che si è progressivamente estesa in numerosi paesi europei. È dunque verosimile che questo fatto, unito alla prospettiva che negli Stati Uniti si possa verificare una crisi di proporzioni ben maggiori, potrebbe rendere questo quadro di previsione eccessivamente ottimistico.

La crescita mondiale si attesterebbe al 2,4% nel 2020, in sensibile peggioramento rispetto al 2019, già in rallentamento dall'anno precedente; rispetto alle stime di novembre diffuse dalla stessa Organizzazione l'outlook peggiorerebbe di circa mezzo punto percentuale. Nel 2021 si dovrebbe osservare un vistoso rimbalzo (+3,3%), addirittura superiore di 0,3 punti percentuali rispetto a quanto previsto a novembre scorso.

Al di là della profonda incertezza generata dagli sviluppi nella crisi del Coronavirus, vi sarebbe un lieve alleggerimento sul fronte dei rischi geopolitici, con la parziale distensione della contesa commerciale tra Stati Uniti e Cina segnata dal raggiungimento dell'accordo *Phase 1* e la maggior chiarezza nei rapporti tra UE e Regno Unito dopo l'uscita di quest'ultimo dal Trattato. L'incertezza sull'esito di queste dinamiche continuerebbe ad essere relativamente elevato, non potendo escludere brusche inversioni di tendenza in entrambi i fronti di tensione.

Il PIL dei paesi dell'area dell'euro crescerebbe a ritmi notevolmente inferiori nel biennio di previsione (+0,8% nel 2020, -0,3 punti percentuali rispetto alle stime di novembre e +1,2% nel 2021, invariato rispetto a novembre), nel 2019 la crescita sarebbe stata pari a +1,2%. Gli esperti dell'OCSE hanno ritoccato al ribasso anche le proiezioni relative agli Stati Uniti nel 2020 (+1,9% nel 2020, -0,1 punti percentuali), mentre l'anno successivo si registrerebbe una lieve accelerazione (+2,1%), comunque superiore alle attese di novembre. Peggiorerebbe lungo tutto l'orizzonte di previsione l'outlook per il Regno Unito (+0,8% nel 2020, -0,2 p.p. e +0,8% l'anno successivo, -0,4 punti; +1,4 nel 2019), sulla cui economia peserebbe, oltre alla crisi globale, anche l'incertezza legata alla transizione della Brexit.

La rapida diffusione del contagio è prevista avere un impatto profondamente negativo sull'economia cinese – attraverso le ripercussioni sulla *supply chain* del suo sistema produttivo (oltre che su quella mondiale) in una fase ciclica non particolarmente positiva per il comparto industriale – che rallenterebbe di oltre un punto percentuale nel 2020 (-0,8 punti percentuali rispetto alle stime di novembre), ma recupererebbe prontamente già a partire dal 2021 (+6,4%, +0,9 punti percentuali). Peggiorerebbe notevolmente anche l'andamento dell'economia indiana sia nel 2020 (+5,1%, -1,1 punti percentuali) sia l'anno successivo (+5,6%, -0,8 punti percentuali).

L'andamento dell'economia mondiale (*)

	2019	2020		2021	
		mar. 2020	diff. nov. 2019(**)	mar. 2020	diff. nov. 2019(**)
Mondo	2,9	2,4	-0,5	3,3	0,3
Area dell'euro	1,2	0,8	-0,3	1,2	0,0
Germania	0,6	0,3	-0,1	0,9	0,0
Francia	1,3	0,9	-0,3	1,4	0,2
Italia	0,2	0,0	-0,4	0,5	0,0
Regno Unito	1,4	0,8	-0,2	0,8	-0,4
Stati Uniti	2,3	1,9	-0,1	2,1	0,1
Cina	6,1	4,9	-0,8	6,4	0,9
India	4,9	5,1	-1,1	5,6	-0,8

(*) Var. PIL % rispetto all'anno precedente; (**) punti percentuali. Fonte: OCSE (mar. 2020)

La congiuntura italiana

Si conferma la contrazione del PIL italiano nell'ultimo trimestre 2019

Nel quarto trimestre del 2019 il Prodotto Interno Lordo (PIL) italiano, espresso in termini reali e corretto per gli effetti di calendario e della stagionalità, si è contratto dello 0,3% rispetto al trimestre precedente, mentre è cresciuto dello 0,1% rispetto al corrispondente periodo del 2018. È dunque confermato il dato congiunturale contenuto nella stima preliminare diffusa dall'ISTAT alla fine di gennaio, mentre quello tendenziale è leggermente superiore.

La variazione acquisita per il 2020 è pari a -0,2%.

Rispetto al trimestre precedente, tutti i principali aggregati della domanda interna hanno registrato diminuzioni. In particolare la spesa delle famiglie si è ridotta dello 0,2%, quella della Pubblica Amministrazione dello 0,1% e quella per investimenti dello 0,1%; su questi ultimi hanno inciso le contrazioni registrate negli investimenti in abitazioni (-0,3%), in fabbricati (-1,0%), in impianti (-0,1%) che hanno più che compensato il forte aumento registrato nell'acquisto di mezzi di trasporto (+4,0%). Sul fronte esterno si è osservata un'accentuata contrazione (-1,7%), a fronte di un lieve incremento nell'export (+0,3%).

Nel 2019 la crescita del PIL italiano, calcolata sui dati corretti per le componenti stagionali e di calendario, è stata pari a +0,3%, in forte diminuzione rispetto al dato, già debole, registrato nel 2018 (+0,7%).

L'andamento dell'economia italiana nel 2019(*)						
	2018	2019				2019
		I	II	III	IV	
PIL	0,7	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,3
Spesa delle famiglie	0,9	-0,1	0,0	0,3	-0,2	0,4
Spesa della PA	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,4
Investimenti	2,9	2,0	-0,2	0,0	-0,1	1,4
Abitazioni	2,5	2,8	-1,5	0,8	-0,3	3,1
Fabbricati non resid. e altre opere	2,3	2,8	-1,8	0,3	-1,0	2,0
Impianti, macchinari e armamenti	4,0	1,8	1,6	-0,5	-0,1	0,3
Mezzi di trasporto	8,4	8,1	5,4	-2,0	4,0	0,4
Esportazioni di beni	1,7	-0,5	0,8	-0,2	0,3	1,4
Importazioni di beni	2,8	-2,7	0,7	1,1	-1,7	-0,2

(*) Var. PIL % rispetto al periodo precedente; dati destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario. Fonte: ISTAT (mar. 2020)

Le proiezioni dei maggiori istituti di previsione raccolte da Consensus economics puntano a una crescita dell'economia italiana dello 0,3% nel 2020 e dello 0,6% nell'anno successivo. I consumi delle famiglie crescerebbero dello 0,5% in entrambi gli anni, mentre la componente degli investimenti fissi lordi mostrerebbe una dinamica leggermente più vivace. L'indice dei prezzi al consumo si attesterebbe nel biennio su livelli ancora ampiamente inferiori alla soglia del 2%.

È bene rimarcare nuovamente che queste stime sono da considerarsi oltremodo ottimistiche, in quanto non tengono conto dello stato attuale della crisi COVID-19 in Italia, annoverandolo solamente tra i rischi al ribasso.

Previsioni per l'economia italiana					
	Banca d'Italia	FMI		Consensus	
	2019	2019	2020	2020	2021
PIL	0,2	0,2	0,6	0,3	0,6
Consumi privati	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5
Consumi PA	0,2	0,4	0,3	-	-
Inv. fissi lordi	3,1	2,2	1,7	0,7	1,5
Esportazioni	2,6	1,7	1,8	-	-
Importazioni	0,8	1,3	1,7	-	-
Prezzi al consumo	0,6	0,4	0,8	0,8	1,1
Deficit/PIL	-	-	-	-	-

Fonti: Banca d'Italia stime (dic. 2019); ISTAT (dic. 2019); Consensus economics (mar. 2020)

Il quadro geopolitico e i mercati delle materie prime

Il quadro geopolitico

Il quadro geo-politico è dominato dalla diffusione ormai pandemica della malattia causata dal Coronavirus

Pandemia Coronavirus: caratteristiche del contagio e canali di trasmissione sull'economia

Il quadro geopolitico globale è peggiorato notevolmente con lo scoppio di numerosi focolai di contagio della malattia denominata COVID-19 (comunemente, ma erroneamente, detta Coronavirus) al di fuori del territorio cinese. L'11 marzo l'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) ha ufficialmente dichiarato la diffusione della malattia una pandemia.

Al momento, il focolaio locale di dimensioni maggiori si trova nel nostro paese ed è partito il 22 febbraio scorso dalla provincia del Lodigiano, in Lombardia, estendendosi rapidamente nel resto della regione, in Veneto e in Emilia Romagna, dove sono formati ulteriori importanti focolai. Nelle settimane successive sono scoppiati ulteriori focolai, di minori dimensioni, anche nelle regioni del Centro-Sud.

I dati della Protezione civile aggiornati al 15 marzo civile riferiscono di quasi 25.000 persone che sono risultate positive alla malattia, più di 1.800 decessi (in attesa di conferma da parte dell'Istituto Superiore di Sanità) e oltre 2.300 guariti. Circa la metà dei casi positivi (escludendo cioè i guariti e i deceduti) è ospedalizzata e, di questi, circa un sesto in terapia intensiva.

L'età media delle persone decedute, per tre quarti di sesso maschile, è di poco superiore a 80 anni, la maggioranza con patologie pregresse.

Secondo gli esperti la malattia sarebbe asintomatica o con sintomi lievi nell'80% dei casi, con complicazioni nel 15% e con complicazioni gravi che possono portare alla morte nel restante 5%.

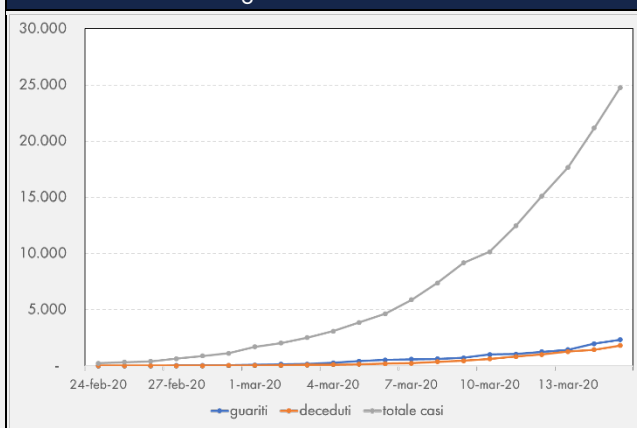
Il tema della letalità è complesso. L'OMS riporta che la proporzione tra decessi e casi positivi accertati è del 3,4%, ma questo rapporto non può essere considerato indicativo, dato che non include né i casi non confermati e né gli eventuali decessi collegati con la malattia, ma non considerati tali. Un indicatore considerato più affidabile è di tipo probabilistico ed è denominato *Case Fatality Ratio* (CFR). Si tratta di un rapporto con a denominatore la *stima* dei contagiati e a numeratore la *stima* dei decessi. Il vero numero a numeratore può essere, per costruzione, solo uguale o maggiore, mentre quello a denominatore può essere anche sottostimato, dato che, come detto, alcuni decessi provocati dalla malattia possono non esservi stati collegati.

Uno studio pubblicato da *Med-Archive*, un archivio on-line per articoli scientifici preliminari, stima il CFR nell'intervallo 1,4%-1,8%, ed è correlato con età e condizioni pregresse (il CFR dell'influenza stagionale oscilla tra 0,01 e 0,03). Ma altri studiosi invitano alla cautela, ricordando il caso dell'epidemia della SARS (anche questo un Coronavirus) del 2003, per la quale il CFR, inizialmente stimato al 4%, è risultato essere in realtà vicino al 10%.

Un altro parametro di grande importanza, denominato R_0 , è dato dal numero medio di persone sane che una persona malata può contagiare. In questo caso – ma siamo ancora in una fase iniziale, è bene ricordarlo spesso – questo numero è compreso tra 2 e 3. Per avere un termine di paragone, l' R_0 è, mediamente, uguale a circa 1,3 nell'influenza stagionale, mentre quello del morbillo è vicino a 20.

Per definizione, un'epidemia che si espande con un parametro R_0 inferiore a 1 è destinata ad esaurirsi rapidamente. Nel caso della COVID-19, in assenza di interventi continuerebbe ad espandersi in progressione geometrica fino a quando la proporzione della popolazione divenuta immune (nella migliore delle ipotesi, in alcuni casi l'immunità non si acquisisce ammalandosi) perché già infettata sia sufficientemente grande da

La diffusione del contagio in Italia



Fonte: Protezione civile

diminuire in modo endogeno il numero medio di contagi per persona, facendo decrescere il parametro R_0 autonomamente. Si stima che l'esaurimento del contagio della COVID-19 avverrebbe quando tra il 40% e il 70% della popolazione abbia contratto la malattia e ne sia divenuta immune. Si tratta di un numero enorme, che farebbe collassare qualunque sistema sanitario, innalzando il tasso di mortalità, compresa quella non collegata alla malattia.

Ed è a questo punto che le autorità devono mettere in campo misure di mitigazione che, comprimendo R_0 , allontanano il picco del contagio e lo abbassano sotto una soglia di gestibilità da parte del sistema sanitario, dando inoltre più tempo alla ricerca medica di lavorare su terapie e vaccini, e al sistema sanitario di adeguare la sua capacità.

Si tratta delle cosiddette misure di distanziamento sociale: chiusura delle scuole, dei luoghi di assembramento, dei negozi, incentivazioni allo smartworking, imposizione di quarantene e isolamenti. In Cina, dopo un'iniziale gestione giudicata carente e inefficace, tutti questi dispositivi sono stati posti in essere con fermezza in tutta la regione dello Hubei e in altre parti del paese. Dopo circa due mesi sembra che stiano avendo gli effetti desiderati: il 15 marzo i nuovi casi sono stati, in tutto il paese, 66, di cui 39 (24 solo a Shanghai) ancora da confermare.

Da qualche settimana sono stati disposti provvedimenti di questa natura anche in Italia, inizialmente nelle zone dei primi focolai e successivamente su tutto il territorio del paese, nella speranza di ottenere gli stessi risultati. Si tratta di misure molto dure che, oltre ad incidere pesantemente sulla qualità della vita della popolazione, sono destinate a rallentare notevolmente l'attività economica del paese.

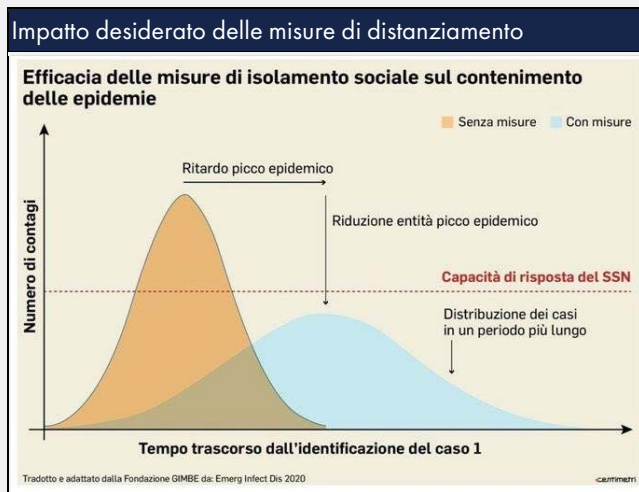
I primi segnali sono venuti dai mercati finanziari internazionali e nazionali che hanno anticipato l'impatto sulla produzione dell'introduzione di questi provvedimenti (perché sono le misure, e non la malattia, almeno a questo stadio, a incidere negativamente sull'attività economica). Anche i mercati delle materie prime hanno mostrato forte volatilità, con il prezzo del petrolio in picchiata e quello dell'oro, bene rifugio simbolo, in salita.

Al momento è difficile stimare le ripercussioni di questa situazione sull'economia reale. I canali di trasmissione sono molteplici. Il *lockdown* imposto dalla Cina nella regione dell'Hubei, che è un centro di produzione globale di prodotti intermedi che entrano nella *supply-chain* di virtualmente tutti i beni manufatti, ha già inciso sui livelli di produzione di alcuni comparti, come quello automobilistico globale. In Italia e in Francia il comparto del lusso, che ha in Cina il suo mercato più importante, ha cominciato a risentire della crisi già dall'inizio dell'anno. È prevedibile che nel prossimo futuro anche i settori del turismo, dell'aviazione civile, della ristorazione, e molti altri ancora, entrino in sofferenza.

Quanto al settore assicurativo, è prevedibile un impatto sia sul fronte delle attività sia su quello delle passività.

Sul fronte degli investimenti, gli effetti potrebbero essere conseguenti a un'ulteriore diminuzione dei tassi di interesse, a cali significativi nei mercati azionari e, con riguardo specifico all'assicurazione italiana, un ampliamento dello spread. Per quanto riguarda le passività, è difficile stimare gli impatti effettivi, che dipendono dall'ampiezza delle coperture previste nei rami specifici di attività.

In linea di massima, si può prevedere un impatto per quanto concerne i settori vita, malattia, *business interruption*, assistenza. Va aggiunto l'effetto depressivo della propagazione del virus su ampi settori di attività economica, il che comporta una riduzione della domanda di assicurazione soprattutto da parte delle aziende più colpite.



Fonte: Fondazione GIMBE

Le materie prime

L'emergenza pandemia determina forti sollecitazioni nei mercati delle materie prime

Lo scoppio di nuovi importanti focolai fuori dalla Cina, con la conseguente ufficializzazione da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) che è in atto una pandemia della malattia COVID-19, si è tradotta in forti cali nei prezzi delle materie prime.

La consistente flessione registrata dall'indice generale da inizio 2020 (-19%, -13,2% tra il 13 febbraio e il 13 marzo) è da ascrivere quasi esclusivamente a questa crisi.

Per la medesima ragione, la variazione dell'indice dei metalli dal 1° gennaio 2020 è stata negativa, anche se meno profonda (-11,2%, -6,2%) a causa degli andamenti in senso fortemente rialzista di alcuni metalli rari, come il palladio e il rodio.

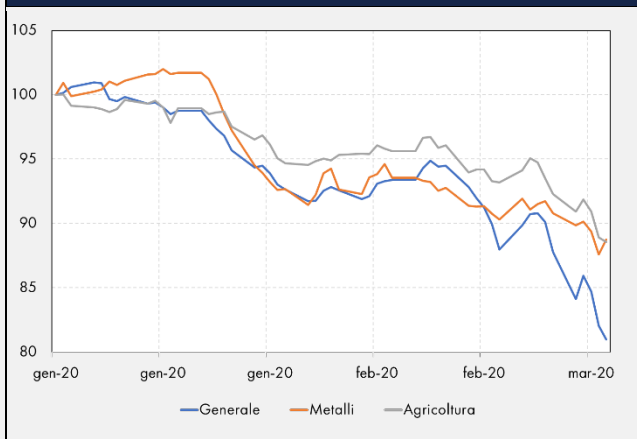
Dinamiche del tutto simili hanno caratterizzato l'andamento dell'indice dei prezzi dei beni agricoli che ha registrato una flessione dell'11,5% dall'inizio dell'anno e del 7,6% negli ultimi 30 giorni.

Ma le sollecitazioni indotte dallo scoppio dell'emergenza coronavirus sono molto più visibili nei mercati del petrolio e dell'oro.

Dall'inizio del 2020 il prezzo del petrolio si è praticamente dimezzato, avvicinandosi alla soglia dei 30 dollari a barile, nella varietà Brent; solo tra il 13 febbraio e il 13 marzo il calo è stato di oltre il 30%. Alla base di questi movimenti vi sarebbe, oltre all'impatto della pandemia, anche la contesa ribassista tra Arabia Saudita e Russia.

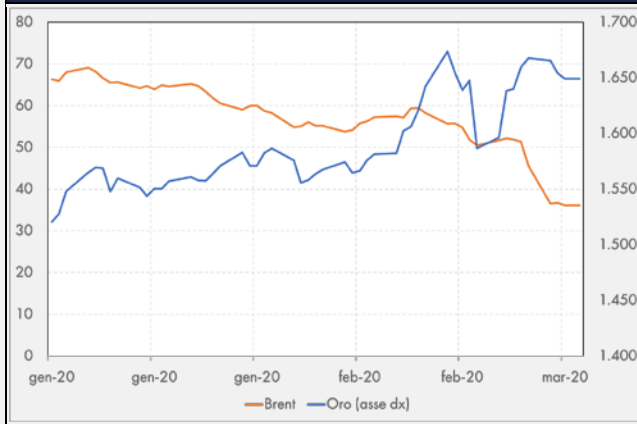
Il prezzo del principale bene rifugio, l'oro, ha attraversato da inizio anno fasi di particolare turbolenza che hanno portato a una crescita da inizio anno pari all'8,5% e di circa il 5% nei trenta giorni precedenti al 13 marzo.

Gli indici dei prezzi delle materie prime



1/01/2020 = 100. Fonte: Refinitiv

Il prezzo dell'oro e del petrolio(*)



(*) \$ al barile; \$ all'oncia. Fonte: Refinitiv

I tassi di interesse e i mercati finanziari

La politica monetaria

La BCE aggiunge fondi al programma di acquisto di titoli, ma non interviene sui tassi di riferimento della politica monetaria; la Federal Reserve americana abbassa i tassi ufficiali

Nella riunione del consiglio direttivo della Banca Centrale Europea sono stati confermati i livelli dei tassi ufficiali della politica monetaria dell'area dell'euro fissati il 12 settembre 2019: -0,50% il tasso sulle operazioni di deposito; 0,0% su quelle di rifinanziamento principale, 0,25% su quelle di rifinanziamento marginale.

Sono stati aggiunti 120 miliardi, da utilizzarsi entro la fine del 2020, al programma di acquisti di titoli (*Asset Purchasing Programme* – APP) riavviato il 1° novembre 2019 dopo la sua interruzione a inizio dello stesso anno che già prevedeva acquisti per 20 miliardi al mese. La BCE continuerà inoltre a reinvestire la totalità dei titoli in

suo possesso che arrivano a scadenza. Il programma di acquisti continuerà, ha aggiunto la Presidente della BCE, per un periodo esteso e comunque fino a quando l'Istituto non interverrà sui tassi in senso restrittivo.

Inoltre la BCE ha annunciato che condurrà, temporaneamente, ulteriori operazioni di rifinanziamento a lungo termine (LTRO) del sistema bancario dell'area e migliorerà le condizioni di accesso alle operazioni mirate della stessa natura già in essere (TLTRO III).

Il 3 marzo si è tenuta una riunione straordinaria del *Federal Open Market Committee* (FOMC) – l'organo di governo della Federal Reserve – a margine della quale è stato annunciato che sarà abbassato l'intervallo dei tassi sui Fed-Funds (i tassi ufficiali della politica monetaria degli Stati Uniti) di 50 punti base portandola a 1,00%-1,25%. L'intervento è stato motivato dal rischio di impatto sull'andamento dell'economia americana – i cui fondamentali, sottolinea il Governatore Powell, rimangono attualmente solidi – dell'evoluzione della crisi legata alla diffusione su scala globale del contagio da COVID-19. La decisione è stata presa all'unanimità.

Domenica 15 marzo, il FOMC si è riunito prima di quanto previsto dall'agenda ordinaria (il 18 marzo) e ha ulteriormente abbassato l'intervallo target di un punto percentuale, portandolo a 0,00%-0,25%. Ha inoltre aggiunto che, per sostenere il flusso di credito a famiglie e imprese, aggiungerà ai programmi di acquisto di titoli del tesoro almeno 500 miliardi e ai programmi di acquisto di attività a copertura dei mutui almeno 200 miliardi. Non vi è stata, in questo caso, unanimità.

Il FOMC continuerà a monitorare con attenzione la situazione e il suo impatto sull'outlook per l'economia del Paese riservandosi ulteriori interventi.

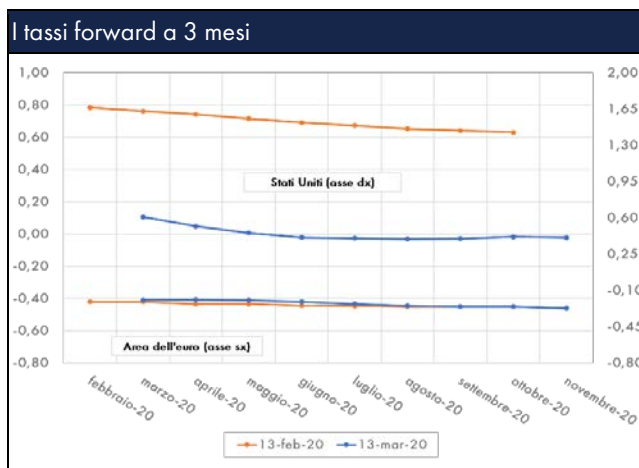
L'andamento dei tassi forward a 3 mesi nell'area dell'euro e negli Stati Uniti

Le aspettative degli operatori sui tassi di interesse a breve puntano a consistenti ribassi sia nell'area dell'euro sia negli USA

La struttura dei tassi forward a 3 mesi nell'area dell'euro, interamente in territorio negativo fino a novembre 2020, è rimasta invariata tra il 13 febbraio e il 13 marzo in corrispondenza di tutte le scadenze.

Negli Stati Uniti si è invece registrata una caduta molto più pronunciata, circa un punto percentuale lunga tutta la curva.

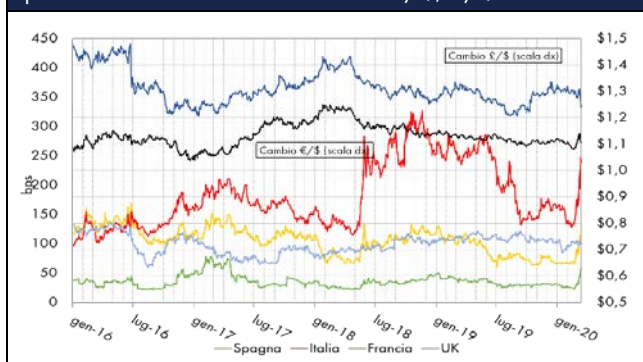
Il movimento è quasi certamente da attribuirsi al clima di forte incertezza creato dalla crisi del Coronavirus, con il suo probabile impatto negativo sull'economia globale, che indurrebbe le autorità monetarie degli Stati Uniti ad intervenire con ulteriori misure eccezionali di politica economica in senso accomodante.



Fonte: Refinitiv

L'andamento del rischio paese

Spread vs Bund a 10 anni e cambio €/€, £/\$



Fonte: Refinitiv

Il 13 marzo gli spread di rendimento decennali dei principali paesi europei rispetto al tasso di interesse offerto dal titolo di Stato tedesco della stessa durata (pari a -0,58%) erano pari a 239 bps per l'Italia – quasi 50 punti base in più rispetto a due giorni prima, in risposta alle dichiarazioni della Presidente della BCE –, 99 bps per il Regno Unito, 119 bps per la Spagna e 57 bps per la Francia.

Alla stessa data 1 euro valeva 1,11 dollari, una sterlina 1,24 dollari.

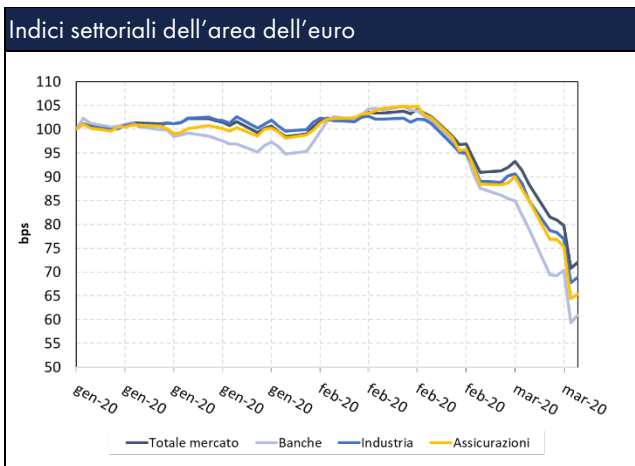
Le assicurazioni nel mondo

L'industria finanziaria in borsa

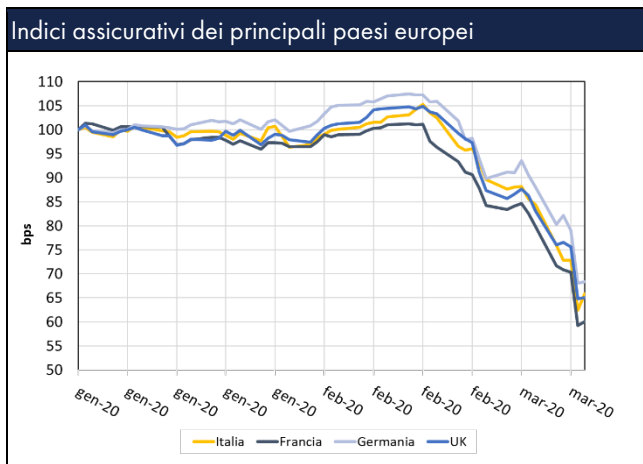
La pandemia COVID-19 colpisce duramente le borse europee

Il 13 marzo l'indice azionario generale dell'area dell'euro ha registrato una caduta del 28% rispetto al 1° gennaio 2020 e del 30% rispetto a 30 giorni prima.

È stato il settore finanziario a risentire maggiormente degli effetti della pandemia COVID-19, con l'indice del comparto bancario in caduta del 39% da inizio anno e di oltre il 40% dal 13 febbraio 2020 e quello assicurativo in diminuzione del 34,6% e del 37,1%, rispettivamente. Leggermente meno pronunciati sono stati i ribassi nel comparto industriale: -31,1% e -32,5%.



Fonte: Refinitiv (01-gen-2020 = 100)



Fonte: Refinitiv (01-gen-2020 = 100)

Venendo al confronto internazionale sulla performance del comparto assicurativo in borsa, in tutti i principali paesi europei le dinamiche degli indici settoriali sono state molto simili, con perdite superiori al 30% sia rispetto al 1° gennaio 2020 sia rispetto al 13 febbraio scorso.

Le stime di Sigma dei costi economici globali delle catastrofi

In calo i costi associati a eventi catastrofici, assicurati e non

Secondo le stime preliminari elaborate da Sigma – la divisione di ricerca del riassicuratore Swiss Re – nel 2019 i costi totali associati agli eventi catastrofici, naturali e causati dall'uomo, si sono ridotti a circa 140 miliardi di dollari da 176 miliardi nel 2018, negli ultimi 10 anni la media annuale è di oltre 200 miliardi di dollari. La maggioranza delle perdite (133 miliardi) è associata a eventi naturali.

Le perdite economiche globali da catastrofi nel 2019(*)				
	2018	2019	var. %	Media 2010-19
Perdite totali	176	140	-20	212
Naturali	166	133	-20	200
Man-made	10	7	-31	12
Perdite assicurate	93	56	-40	75
Naturali	84	50	-41	67
Man-made	9	6	-32	8

(*) Miliardi di \$, se non specificato diversamente. Fonte: Sigma

Il 40% delle perdite totali (56 miliardi di dollari, di cui 50 causate da calamità naturali) è stato rimborsato dal settore assicurativo globale. Anche queste perdite sono state in forte calo rispetto al 2018 (93 miliardi) e al di sotto della media degli ultimi 10 anni, (75 miliardi di dollari).

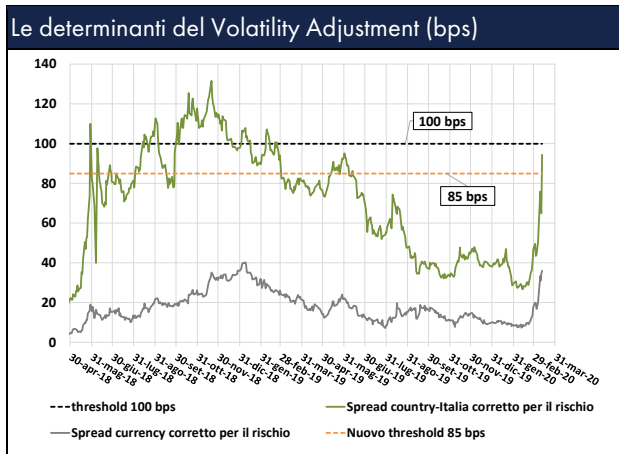
La frequenza di tifoni e uragani è stata particolarmente alta, soprattutto nella seconda metà dell’anno, coinvolgendo paesi in diverse parti del mondo e causando, oltre alle devastazioni, circa 1.400 vittime mortali. I costi assicurativi sono stati tuttavia ancora più contenuti, a causa della bassa penetrazione assicurativa nella maggioranza delle zone colpite dalle calamità. È cresciuta infine l’incidenza (circa il 50%) sui costi assicurati delle catastrofi naturali classificate come “medie” e “piccole” (*secondary perils*) – inondazioni, grandine, frane e incendi boschivi – che gli esperti tendono a collegare al cambiamento climatico. A livello globale, nel 2019 sono morte o scomparse più di 11.000 persone in eventi catastrofici.

Solvency II e il quadro regolamentare internazionale

Il meccanismo di correzione della volatilità artificiale

Il 29 febbraio il VA era pari a 12 bps. Il 12 marzo era 23 bps con l’attuale threshold di 100 bps. Sarebbe pari a 37 bps se si considera il nuovo threshold di 85 bps.

Il 29 febbraio 2020 il Volatility Adjustment era pari a 12 basis points, per tutti i paesi dell’area euro (era 7 bps il 31 dicembre 2019 e 6 bps il 31 gennaio 2020). Anche nel mese di febbraio la componente nazionale per l’Italia non si è attivata. Tra il 31 gennaio e il 29 febbraio entrambi gli spread corretti per il rischio - currency e country-Italia - sono aumentati in ragione dei rialzi registrati dai titoli governativi e obbligazionari e dell’abbassamento della curva dei tassi risk-free. Tali dinamiche sono proseguite anche nel mese di marzo a causa delle tensioni derivanti dall’emergenza Covid-19. Secondo le elaborazioni ANIA, il 12 marzo lo spread currency era pari a circa 36 bps, il country-Italia a circa 93 bps.



Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

Con l’attuale threshold in vigore (100 bps), il valore complessivo del VA era pari a 23 bps.

Volatility Adjustment vs. 10y-Risk-Free Rate (*)						
Anno	mese	VA currency	Aggiustamento country-Italia	Volatility Adjustment TOTALE	Risk-Free Interest Rates 10y (%)	Risk-Free Interest Rates 10y + VA (%)
		(A)	(B)	(A+B)		
2018	ago.	60	15	45	0,8	1,40
	set.	13	13	0	0,91	1,06
	ott.	16	45	61	0,88	1,04
	nov.	22	32	54	0,8	1,34
	dic.	24	0	24	0,82	1,02
2019	gen.	21	0	21	0,57	0,78
	feb.	17	0	17	0,61	0,78
	mar.	14	0	14	0,42	0,56
	apr.	9	0	9	0,38	0,47
	mag.	14	0	14	0,24	0,38
	giu.	9	0	9	0,08	0,17
	lug.	6	0	6	-0,1	-0,04
	ago.	10	0	10	-0,38	-0,27
	set.	11	0	11	-0,25	-0,14
	ott.	7	0	7	-0,08	-0,01
	nov.	10	0	10	-0,05	0,05
	dic.	7	0	7	0,11	0,18
2020	gen.	6	0	6	-0,16	-0,10
	feb.	12	0	12	-0,28	-0,16
	12 marzo (**)	23	0	23	-0,33	-0,10
	12 marzo (***)	23	14	37	-0,33	0,04

(*) Punti base, se non specificato diversamente; (**) Stima ANIA (threshold = 100 bps); (***) Stima ANIA (threshold = 85 bps);. Fonte: EIOPA.

La curva di riferimento per la stima delle riserve tecniche, dopo progressivi rialzi rispetto al minimo storico registrato lo scorso agosto, si è abbassata nuovamente rispetto al 31 gennaio 2020. Il 29 febbraio il tasso a 10 anni era negativo e pari a -0,28% (-0,16% se si include il VA); il 12 marzo era pari a -0,33% (-0,10% se si include il VA).

La congiuntura assicurativa in Italia

La nuova produzione vita – gennaio 2020

Ancora in aumento a gennaio la nuova produzione vita

Nel mese di gennaio la nuova produzione vita - polizze individuali - delle imprese italiane ed extra-UE è stata pari a 8,1 miliardi, in significativo aumento rispetto allo stesso mese dell'ultimo triennio; in particolare, la crescita annua rispetto a gennaio 2019 è stata pari a +24,5%. Tenuto conto anche dei nuovi premi vita del campione di imprese UE, pari a 0,9 miliardi (+50,4% rispetto a gennaio 2019), i nuovi affari vita complessivi nel mese sono ammontati a 9,0 miliardi, in aumento del 26,7% rispetto allo stesso mese del 2019.

La nuova produzione vita – polizze individuali						
Anno	Mese	Mln €	Italiane ed extra UE		UE (L.S. e L.P.S.)	
			Δ % rispetto a stesso periodo anno prec.		Mln €	Δ % rispetto a stesso periodo anno prec.
			(1 mese)	(da inizio anno)		
2019	gen.	6.501	-2,3	-2,3	588	-50,6
	feb.	7.786	-1,1	-1,6	622	-59,0
	mar.	8.723	10,3	2,6	798	-37,7
	apr.	7.020	9,7	4,2	960	-24,1
	mag.	7.059	-6,8	1,9	825	-41,3
	giu.	6.510	-5,4	0,7	1.377	10,5
	lug.	7.437	14,1	2,5	2.129	102,1
	ago.	4.827	-12,7	1,0	1.123	14,0
	set.	6.588	-7,2	0,0	1.145	50,2
	ott.	8.528	31,0	2,9	1.440	50,5
	nov.	7.678	14,6	4,0	1.252	51,8
	dic.	7.661	14,6	4,8	1.056	38,0
2020	gen.	8.096	24,5	24,5	885	50,4

(*) Il campione delle rappresentanze di imprese UE è stato ampliato con l'entrata di nuove compagnie e le variazioni annue sono calcolate a termini omogenei; (**) migliaia di €; (***) emessi nel mese, migliaia di €; (****) prima delle tasse, €. Fonte: ANIA

In merito alla sola attività svolta dalle imprese italiane ed extra-UE, nel mese di gennaio il volume di nuovi premi di polizze di ramo I è stato pari a 5,4 miliardi, il 67% dell'intera nuova produzione vita (tredici punti percentuali in meno rispetto a gennaio 2019), registrando, per il quarto mese consecutivo, una variazione positiva (+5,3%) rispetto al corrispondente mese dell'anno precedente. In forte accelerazione la raccolta di nuove polizze di ramo V, che nel mese di gennaio ha registrato un ammontare pari a 245 milioni (il 3% dell'intera nuova produzione), l'importo mensile più alto degli ultimi due anni e, nel dettaglio, più che quadruplicato rispetto a gennaio 2019. La restante quota del volume di nuovi affari vita ha riguardato quasi esclusivamente il ramo III (il 29%, dal 19% di gennaio 2019), con un volume premi pari a 2,4 miliardi, quasi raddoppiato (+89,6%) rispetto a gennaio 2019, quando invece si registrava una contrazione annua del 42,6%.

Con riferimento alle diverse tipologie di prodotti commercializzati, i nuovi premi/contributi relativi a forme pensionistiche individuali sono stati pari a 124 milioni, in lieve calo (-0,9%) rispetto a gennaio 2019, mentre quelli attinenti a forme di puro rischio sono ammontati a 68 milioni (+18,7%). I nuovi premi relativi a prodotti multiramo, esclusi quelli previdenziali e i PIR, hanno raggiunto nel mese di gennaio un importo pari a 3,4 miliardi, di cui 2,2 miliardi afferenti al ramo I e il restante al ramo III, registrando un incremento annuo complessivo del

38,0%. I premi relativi a nuovi contratti PIR sono ammontati a 32 milioni (di cui la quasi totalità afferente a versamenti unici aggiuntivi), in calo del 5,5% rispetto allo stesso mese del 2019, confermando dunque, anche nel nuovo anno, la scarsa commercializzazione di questi prodotti iniziata da metà del 2018.

Risultati sul monitoraggio degli investimenti (Classe C) delle imprese di assicurazioni a fine dicembre 2019

A fine 2019, lo stock di investimenti a copertura delle polizze tradizionali era pari a 740 miliardi

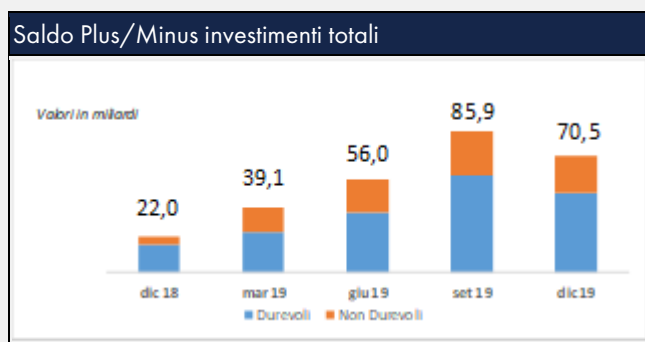
L'Associazione ha elaborato i dati relativi al monitoraggio degli investimenti effettuati dal settore assicurativo al fine di osservare e valutare gli eventuali effetti delle plusvalenze e minusvalenze latenti sul portafoglio complessivo. L'indagine rileva essenzialmente le varie forme di investimento per le sole polizze di Classe C (si escludono quindi gli investimenti relativi alle polizze linked e ai fondi pensione, cosiddette di classe D). I dati sono valutati secondo i principi contabili nazionali.

Gestione Vita e Danni - Totale investimenti Classe (bilanci Local) (*)			
	Valore corrente investimenti a fine dicembre 2019		
Settore/utilizzo	Durevole	Non Durevole	Totale
Danni	56,6	34,4	91,0
Vita	344,2	302,6	646,8
Totale	400,8	337,0	737,8
	Saldo Plus/Minus		
Settore/utilizzo	Durevole	Non Durevole	Totale
Danni	6,3	1,7	8,0
Vita	41,8	20,7	62,5
Totale	48,1	22,4	70,5

(*) Valori in miliardi di euro. Fonte: ANIA

I risultati riportati sono stati stimati sulla base di un campione di circa il 90% del settore (in termini di investimenti) e si riferiscono alla totalità del mercato. Alla fine del mese di dicembre 2019, il valore corrente dello stock di investimenti per la Classe C, sfiorava i 740 miliardi. Di questi, oltre l'87% (circa 647 miliardi) è relativo al settore Vita mentre solo il restante 13% è relativo al settore Danni (91 miliardi). Considerando entrambi i settori, il 54% è stato impiegato in investimenti di natura durevole mentre il restante 46% in investimenti non durevoli.

Nel complesso il saldo tra plusvalenze e minusvalenze latenti a fine dicembre 2019 è stato positivo e pari a 71 miliardi: quasi 63 miliardi erano riferibili al comparto Vita e 8 miliardi a quello Danni; circa il 68% dell'entità del saldo (per 47,7 miliardi) derivava dai titoli di Stato (per la quasi totalità allocabile nel comparto Vita), l'11% (oltre 8 miliardi) derivava da investimenti in azioni e un ulteriore 13,6% da obbligazioni.



Fonte: ANIA

Il grafico precedente evidenzia come il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze latenti di dicembre 2019 sia in calo (-15,4 miliardi) rispetto al saldo registrato a fine settembre 2019 ma comunque in forte aumento rispetto a dicembre 2018 (+47,5 miliardi).

Ciò è coerente con l'andamento dello spread BTP-Bund (passato da 140 a 160 punti base), riflettendo, ovviamente, l'aumento nello stesso periodo del valore del rendimento del BTP decennale italiano, salito dallo 0,8% a fine settembre 2019 all'1,4% a fine dicembre 2019.

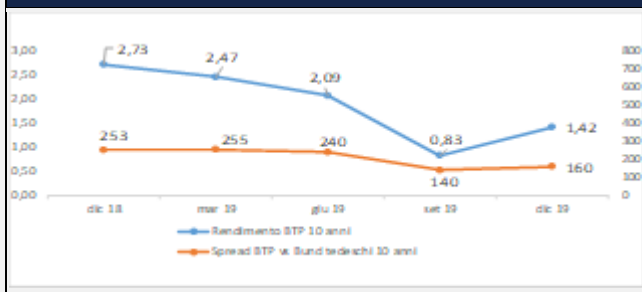
Sempre in riferimento ai soli titoli di Stato, i dati evidenziano un trend nel saldo delle plus e minusvalenze latenti analogo a quello del totale investimenti.

A fine settembre 2019 il saldo era positivo per circa 63 miliardi, valore quasi raddoppiato rispetto a quello che si registrava a fine giugno 2019 (quando era pari a 36,1 miliardi). A fine dicembre lo stesso saldo si riduceva a circa 48 miliardi.

Da una prima stima dei dati di fine febbraio, non ancora completi, si evidenzia come i risultati non fossero allora ancora condizionati dalla situazione drammatica che sta attualmente vivendo il nostro Paese in seguito all'espandersi dell'epidemia dovuta al COVID 19.

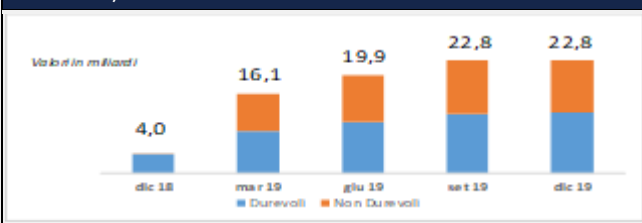
A fine febbraio 2020, infatti, in corrispondenza di uno spread pari a 167 e un rendimento dei BTP pari a 1,13, le plusvalenze nette complessive corrispondevano a circa 75 miliardi di cui 55 miliardi di Titoli di Stato. I risultati erano pertanto in lieve miglioramento rispetto a quanto rilevato a fine dicembre 2019. Questo coerentemente con il fatto che se da un lato lo spread era lievemente aumentato (da 160 a 167 rispetto a dicembre 2019), dall'altro il rendimento dei BTP si era ridotto in due mesi di 30 b.p. (da 1,42 a 1,13). È lecito attendersi uno scenario profondamente diverso alla fine del mese di marzo.

Andamento tassi di rendimento



Fonte: ANIA

Saldo Plus/Minus altri investimenti



Fonte: ANIA

Statistiche congiunturali

Premi lordi contabilizzati delle imprese italiane e delle rappresentanze extra-UE							
Anno	Trimestre	Totale		Danni		Vita	
		Mln €	Δ%	Mln €	Δ%	Mln €	Δ%
2017	III	99.745	-8,4	22.476	-1,5	77.269	-10,3
	IV	134.209	-8,8	31.953	-1,0	102.257	-11,0
	I	33.995	-10,6	7.746	0,5	26.249	-13,4
	II	66.420	-7,9	16.070	0,5	50.350	-10,3
2018	III	95.050	-4,7	22.600	0,6	72.450	-6,2
	IV	130.947	-2,4	32.337	1,2	98.610	-3,6
	I	34.851	2,5	7.834	1,1	27.017	3,0
	II	69.651	4,9	16.357	1,8	53.294	5,9
2019	III	99.900	5,2	23.090	2,1	76.810	6,1
	IV	135.133	3,2	33.096	2,3	102.036	3,5
	I	35.346	1,4	8.196	4,6	27.150	0,5
	II	70.007	0,5	16.931	3,5	53.076	-0,4
	III	100.231	0,2	24.012	3,6	76.219	-0,8

Fonte: ANIA, le variazioni percentuali sono calcolate a perimetro di imprese omogeneo.

Premi lordi contabilizzati delle imprese italiane e delle rappresentanze extra-UE-Rami danni (1)									
Anno	Trimestre	R.c. auto		Corpi veicoli terrestri		Trasporti		Property	
		Mln€	Δ%	Mln€	Δ%	Mln€	Δ%	Mln€	Δ%
2017	III	10.048	-6,0	1.895	5,9	329	1,1	4.394	0,7
	IV	13.525	-5,6	2.634	6,5	434	-1,6	6.648	0,9
	I	3.285	-3,6	689	5,1	107	-15,9	1.474	4,1
	II	6.839	-3,0	1.428	5,7	235	0,6	3.255	2,8
2018	III	9.773	-2,7	2.019	6,6	304	-7,6	4.522	3,1
	IV	13.234	-2,2	2.800	6,3	425	-2,0	6.847	3,0
	I	3.268	-0,5	737	6,9	106	-0,5	1.495	1,4
	II	6.813	-0,4	1.510	5,7	205	-12,8	3.376	3,7
2019	III	9.791	0,1	2.137	5,8	287	-5,7	4.699	3,9
	IV	13.252	0,1	2.966	5,9	406	-4,6	5.407	4,0
	I	3.282	0,4	775	5,1	100	-6,0	1.623	8,6
	II	6.770	-0,6	1.585	4,9	214	4,1	3.550	5,2
	III	9.808	-0,6	2.251	4,8	311	8,3	4.973	5,7

Fonte: ANIA, le variazioni percentuali sono calcolate a perimetro di imprese omogeneo.

(1) R.c. Auto comprende: R.c. autoveicoli terrestri; R.c. veicoli marittimi. Trasporti comprende: corpi veicoli ferroviari; corpi veicoli aerei; corpi veicoli marittimi; merci trasportate; R.c. aeromobili. Property comprende: incendio ed elementi naturali; altri danni ai beni; perdite pecuniarie; tutela legale; assistenza.

Premi lordi contabilizzati delle imprese italiane e delle rappresentanze extra-UE - Rami danni							
Anno	Trimestre	Infortuni e malattia		R.C. Generale		Credito e cauzione	
		Mln€	Δ%	Mln€	Δ%	Mln€	Δ%
2017	III	3.614	4,5	1.866	-0,2	329	5,2
	IV	5.357	4,6	2.899	-0,2	455	5,9
	I	1.421	6,1	657	1,1	112	2,6
	II	2.713	4,8	1.377	0,2	223	-1,8
2018	III	3.781	4,6	1.872	0,3	329	0,2
	IV	5.659	5,6	2.924	0,9	448	-1,5
	I	1.437	1,1	678	3,1	113	0,7
	II	2.810	3,6	1.411	2,5	232	4,2
2019	III	3.912	3,4	1.922	2,7	343	3,9
	IV	5.859	3,5	3.021	3,3	467	4,3
	I	1.602	11,4	698	2,9	117	3,9
	II	3.102	10,4	1.463	3,7	247	6,5
	III	4.297	9,8	2.010	4,6	362	5,6

Fonte: ANIA, le variazioni percentuali sono calcolate a perimetro di imprese omogeneo.

Tariffe r.c. auto – Rilevazione ISTAT e Monitoraggio ANIA							
Anno	Mese	Rilevazione ISTAT		Monitoraggio ANIA (*)			
		Numero Indice (100 = marzo 2012)	Δ % rispetto a stesso periodo anno precedente	Premio medio TOTALE (escluse tasse) €	Δ % rispetto a stesso periodo anno precedente	Premio medio AUTOVETTURE (escluse tasse) €	Δ % rispetto a stesso periodo anno precedente
MEDIA2016 2017	Dicembre	97,3	0,8	389	-4,9	370	-4,8
		96,8	0,0	367	-4,9	367	-5,0
	Marzo	97,8	1,2	351	-3,1	354	-3,6
	Giugno	98,0	1,8	344	-3,1	355	-3,6
MEDIA2017 2018	Settembre	98,3	1,6	349	-3,5	353	-3,2
	Dicembre	98,4	1,2	382	-1,8	364	-1,6
		98,1	1,4	356	-2,8	356	-3,0
	Marzo	98,8	1,0	345	-1,3	349	-1,2
MEDIA2018 2019	Giugno	99,3	1,3	340	-1,1	352	-0,8
	Settembre	99,2	0,9	348	-0,2	351	-0,5
	Dicembre	99,0	0,6	377	-1,3	360	-1,3
		99,0	1,0	352	-1,0	353	-0,9
MEDIA2019	Marzo	99,1	0,3	343	-0,6	346	-0,9
	Giugno	98,7	-0,6	338	-0,5	350	-0,5
	Settembre	98,4	-0,8	344	-1,1	347	-1,0
	Dicembre	98,3	-0,7	370	-1,8	356	-1,1
	98,7	-0,3	349	-1,1	350	-0,9	

(*) La rilevazione dell'ANIA rileva i premi in scadenza nel mese.

PUBBLICAZIONI RECENTI

ANIA TRENDS

Nuova produzione Vita • Gennaio 2020

Solvency • Gennaio 2019

Bilanci • Febbraio 2020

Flussi e Riserve Vita al III trim, 2019 • Novembre 2019

ALTRE PUBBLICAZIONI

Panorama Assicurativo • Marzo 2020

Italian Insurance 2018-2019 • Novembre 2019

AllontANIAMO i rischi, rimanANIAMO protetti ed.2019 (english version) • Ottobre 2019

Disponibili sul sito www.ania.it