Ania
Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici
Anno XI | numero 3 | marzo 2015

TRENDS
newsletter dell'ufficio studi

Pubblicazioni Recenti

Ania Trends

Flussi e riserve vita
Marzo 2015

Nuova Produzione Vita
Febbraio 2015

Compliance
Febbraio 2015

Focus R.C. Auto
Febbraio 2015

Indici aziendali
Gennaio 2015

Altre pubblicazioni

Audizione ANIA
Dl "Misure per il sistema bancario e gli investimenti
Febbraio 2015

Panorama Assicurativo
Febbraio 2015

Rilevazione trimestrale sui fondi interni per le polizze unit-linked
Febbraio 2015

Dati ISTAT prezzi RC Auto
Gennaio 2015

Disponibili sul sito www.ania.it

A cura di:
Donatella Albano
Sergio Desantis
Dario Focarelli
Gianni Giuli
Marco Marfoli Galdiero
Antonio Nicelli
Edoardo Marullo Reedtz
Silvia Salati
Carlo Savino
Stefano Trionfetti

research@ania.it
tel. +39.06.3268.8606

Executive Summary

I tassi di interesse e i mercati finanziari

Il 19 febbraio la BCE, in occasione della presentazione del bilancio 2014 dell'Istituto, ha ribadito sia l'obiettivo di sostenere il ritorno nel medio termine dell'inflazione a valori prossimi al 2% sia le caratteristiche di trasparenza e autorevolezza in riferimento alle politiche messe in atto dalla BCE. Il 24 febbraio il Presidente della Federal Reserve ha comunicato che opererà un rialzo dei tassi di interesse quando riterrà che l'inflazione possa convergere nuovamente verso il *target* del 2% annuo. A pochi giorni dall'avvio del programma di acquisto dei titoli di Stato (il 9 marzo), nonostante le complesse trattative tra Grecia ed Eurogruppo, i differenziali di rendimento dei principali paesi europei hanno continuato a mostrare dinamiche decrescenti.

La congiuntura economica

Nell'ultima metà del 2014 il prezzo del petrolio ha registrato una profonda e rapida flessione dai livelli relativamente stabili osservati nel triennio precedente, legata sia all'indebolimento del quadro congiunturale mondiale sia all'evoluzione della struttura dell'offerta. Secondo alcuni osservatori il prezzo del petrolio potrebbe rimanere su questi livelli per altri 4-8 anni. Secondo la recente rilevazione ISTAT, nel 2014 il PIL italiano è cresciuto in termini nominali dello 0,4% rispetto al 2013. Tenendo conto della dinamica dei prezzi la variazione reale è rimasta in territorio negativo (-0,4% a fronte di -1,9% nel 2013).

Le assicurazioni nel mondo

Tra il 6 febbraio 2015 e il 6 marzo 2015 l'indice generale dell'area dell'euro ha registrato una crescita pari al 6,1%, quello assicurativo è aumentato del 4,7% (+17,7% dal 1° gennaio 2014), mentre il bancario dell'11,3% (+12,8% rispetto al 1° gennaio). Secondo i dati pubblicati dalla Federazione Francese delle Imprese Assicuratrici, la raccolta complessiva del settore assicurativo francese nell'esercizio 2014 è stata pari a 199 miliardi di euro (+6% rispetto al 2013), trainata principalmente dalle *assurances de personnes* (148 miliardi; +7% rispetto al 2013).

La congiuntura assicurativa in Italia

Nel mese di gennaio la nuova produzione vita - polizze individuali - delle imprese italiane ed extra UE, comprensiva dei premi unici aggiuntivi, è stata pari a 8,3 miliardi (+17,6% rispetto a gennaio 2014). I nuovi affari vita complessivi sono ammontati nel gennaio 2015 a 9,3 miliardi. Nel 2014 il saldo tra entrate e uscite del mercato vita relativo al lavoro diretto italiano è risultato pari a 46,4 miliardi, oltre il doppio rispetto a quello registrato nell'esercizio 2013. Il flusso netto registrato nel IV trimestre 2014 ha consolidato la tendenza alla crescita della raccolta netta, iniziata dal I trimestre 2013 (2,2 miliardi) e aumentata progressivamente nel III e IV trimestre dell'anno fino a superare i 10 miliardi nell'intero anno 2014.

Effetti di un prolungato scenario di bassi tassi di interesse: l'esperienza giapponese

L'esercizio di stress test condotto da EIOPA tra novembre e aprile ha saggiato la tenuta delle assicurazioni - nel regime regolatorio di Solvency II - in un set di scenari sviluppati attorno ai principali rischi fronteggiati dal settore e, in particolare in uno scenario di tassi di interesse calibrato sull'esempio dell'esperienza giapponese. L'osservazione delle strategie messe in atto dalle compagnie giapponesi sopravvissute alla crisi lascia pensare che le probabili ragioni del successo possano ricondursi al raggiungimento di un mix ottimale tra prodotti di risparmio e di investimento.

Commissione Permanente
Economia e Finanza
Anno XI – Numero 3 – marzo 2015
Chiuso con le informazioni disponibili al 6 marzo 2015

Direttore Responsabile
Dario Focarelli

Ania
Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici
marzo 2015
TRENDS
newsletter dell'ufficio studi

I tassi di interesse e i mercati finanziari

La politica monetaria

Il 19 febbraio il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha approvato il bilancio verificato dell'Istituto - che ammonta a 185 miliardi di euro - per l'esercizio terminato il 31 dicembre 2014. La BCE ha chiuso con un utile netto di 989 milioni di euro – in diminuzione rispetto ai 1.440 milioni del 2013 – a causa per lo più della riduzione degli interessi attivi netti nel'ambito del Programma per il mercato dei titoli finanziari (*Securities Markets Programme*). Inoltre, i titoli detenuti dall'Eurosistema ai fini della politica monetaria sono diminuiti di 19 miliardi di euro, portandosi a 217 miliardi (236 miliardi nel 2013). Le consistenze dei titoli relativi all'SMP sono diminuite di 34,5 miliardi di euro a seguito dei rimborsi.

Il Governatore Draghi ha ribadito sia l'importanza della politica monetaria della BCE volta a sostenere il ritorno nel medio termine dell'inflazione a valori prossimi al 2% sia le caratteristiche di trasparenza e autorevolezza in riferimento alle politiche messe in atto dall'Istituto. Il Governatore ha altresì illustrato le due possibili soluzioni per ottenere una perfetta unione monetaria: una maggiore resilienza da parte delle economie degli Stati europei e la necessità di rafforzare la governance della politica economica attraverso la condivisione della sovranità all'interno delle istituzioni comuni.

Il 5 marzo Draghi, in occasione della riunione del Consiglio direttivo della BCE a Nicosia, ha poi ufficialmente avviato il Quantitative Easing, annunciato dalla Banca Centrale Europea nella conferenza stampa del 22 gennaio scorso, i cui acquisti dei titoli di Stato partiranno dal 9 marzo.

In occasione del *"2015 US Monetary Policy Forum"* tenutosi a New York, il vicepresidente della BCE Vítor Constâncio, ha descritto le caratteristiche del programma di *Large Scale Asset Purchase* (LSAP). L'impatto degli acquisti potrà avere effetti rilevanti: sull'inflazione attesa, sull'orientamento della futura politica monetaria e sul miglioramento della canalizzazione del credito. Constâncio, sottolineando il carattere di eccezionalità di questi strumenti, ha ribadito che in tempi ordinari gli strumenti di base adoperati dalle banche centrali dovrebbero rimanere i tassi ufficiali di interesse.

Quanto alla politica monetaria degli Stati Uniti, il 24 febbraio la *Federal Reserve* ha precisato che il rialzo dei tassi di interesse avverrà - probabilmente a giugno - quando riterrà che l'inflazione possa convergere nuovamente verso il *target* pari al 2% annuo.

L'andamento del rischio paese

A cavallo tra la fine di febbraio e l'inizio di marzo, a pochi giorni dall'avvio del programma di acquisto dei titoli di Stato, nonostante le complesse trattative tra Grecia e Eurogruppo, i differenziali di rendimento dei principali paesi europei hanno continuato a mostrare dinamiche decrescenti. In Spagna e in Italia sono scesi al di sotto della soglia dei 100 punti base. Era da maggio 2010 che ciò non si verificava.

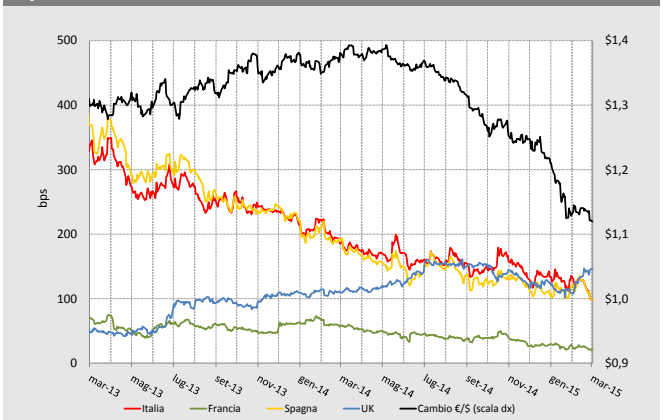
Il mese di febbraio è stato caratterizzato dai continui incontri tra Atene e Bruxelles. La Grecia, dopo diverse riunioni interlocutorie a Bruxelles, è riuscita a raggiungere un accordo con l'Eurogruppo in merito all'estensione condizionata del programma di aiuto finanziario della durata di quattro mesi, a patto che effettui determinate riforme economiche.

La BCE, venendo incontro alle difficoltà di Atene, ha rinnovato fino a inizio marzo il programma di liquidità di emergenza (ELA) per gli istituti di credito ellenici, aumentando la capienza massima da 60 miliardi di euro a 68,3 miliardi. Tra le possibili soluzioni avanzate dai paesi dell'eurozona ci sarebbe anche la creazione di un pacchetto di 30-50 miliardi di euro a sostegno della situazione debitoria della Grecia verso i suoi creditori.

Il 6 febbraio Standard&Poors' ha peggiorato di un livello il rating sul debito sovrano greco, portandolo da B a B-.

Il 5 marzo il differenziale rispetto al rendimento del Bund a 10 anni (0,36%) era pari a 153 bps per il Regno Unito, 99 bps per l'Italia, 95 bps per la Spagna e 24 bps per la Francia. Il tasso di cambio euro/dollaro valeva 1,10.

Spread vs Bund a 10 anni e cambio €/$



Fonte: Thomson Reuters, Datastream

La congiuntura economica

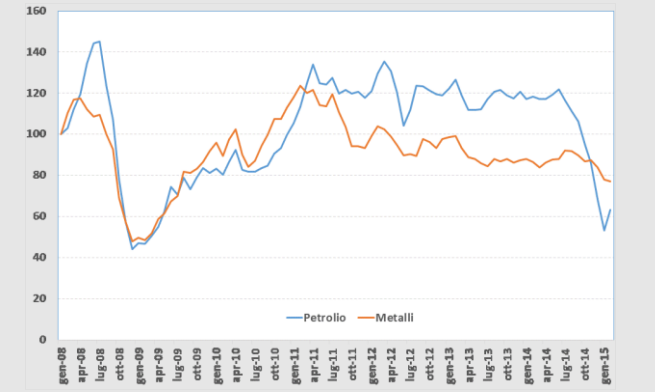
La congiuntura internazionale

Nell'ultima metà del 2014 il prezzo del petrolio ha registrato una profonda e rapida flessione dai livelli relativamente stabili osservati nel triennio precedente. Tra il picco di marzo 2012 (125 dollari) e gennaio 2015 (48 dollari) il prezzo del barile di petrolio Brent – convenzionalmente usato come *proxy* per l'intero mercato – è diminuito di oltre il 60%; nel mese di febbraio si è osservata una leggera ripresa che ha riportato il prezzo del Brent intorno ai 60 dollari.

Il calo è certamente legato all'indebolimento del quadro congiunturale mondiale che, coinvolgendo in misura maggiore rispetto al passato anche le economie emergenti, ha frenato la domanda di materie prime in generale.

Ma le vere cause andrebbero cercate, secondo alcuni esperti del settore, nell'evoluzione della struttura dell'offerta, come suggerisce il comportamento nel tempo del prezzo del petrolio rispetto a quello di altre materie, come i metalli, la cui evoluzione tende ad essere trainata prevalentemente dalla domanda. La diminuzione delle quotazioni del greggio è stata infatti molto più pronunciata: tra giugno 2014 e gennaio 2015 il prezzo del brent è diminuito del 57% a fronte della flessione del 16% dell'indice dei prezzi dei metalli.

Il prezzo delle materie prime



Fonte: Thomson Reuters, Datastream

Dal punto di vista qualitativo si rilevano due importanti dinamiche: da una parte, la forte crescita nella capacità del settore estrattivo negli Stati Uniti – tanto da far guadagnare al paese il primato mondiale tra i produttori – soprattutto grazie al miglioramento delle tecniche di sfruttamento degli scisti bituminosi (shale oil) e, dall'altra, la decisione dei paesi dell'OPEC, particolarmente l'Arabia Saudita, di aumentare le quote di produzione.

Quest'ultima osservazione spinge alcuni osservatori a prevedere che i prezzi rimarranno sotto i 70 dollari per i prossimi 4-8 anni.

La congiuntura italiana

Secondo la rilevazione ufficiale dell'ISTAT il PIL italiano è stato nel 2014 pari a 1.616.048 milioni di euro; in termini nominali l'aggregato è cresciuto dello 0,4% rispetto al 2013. Tenendo conto della dinamica dei prezzi la variazione reale è rimasta in territorio negativo (-0,4% a fronte di -1,9% nel 2013).

Rispetto a quanto indicato dalle proiezioni dello stesso Istituto si registra un lieve peggioramento (-0,1 punti percentuali).

Tra le componenti della domanda interna si è registrata una dinamica nulla, in termini reali, dei consumi interni, emersa dalla sintesi del contributo positivo dei consumi delle famiglie (+0,3%; -2,6% nel 2013) e di quello negativo della spesa delle amministrazioni pubbliche (-0,9%; -0,8%). Particolarmente negativa è stata, ancora una volta, l'evoluzione degli investimenti (-3,3%, -4,7%).

Sono invece tornate a crescere a ritmi sostenuti le esportazioni (+2,7%, 0,1%) che, al netto dell'assorbimento generato dalla crescita delle importazioni (+1,8%, -0,9%), hanno consentito di contenere l'impatto negativo delle dinamiche interne.

La formazione del PIL ha beneficiato, e in misura molto marginale, solo dall'aggregato settoriale dei servizi, il cui valore aggiunto è cresciuto dello 0,1%. Il valore aggiunto prodotto in tutti gli altri settori ha registrato variazioni negative rispetto al 2013: -2,2% nell'agricoltura, -1,1 nell'industria in senso stretto, -3,8% nelle costruzioni.

L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche calcolato in percentuale sul PIL è leggermente cresciuto rispetto all'anno precedente passando da -2,9% nel 2013 a -3,0%.

Al netto della spesa per interessi sul debito, il saldo primario è stato invece positivo, anche se in flessione rispetto al 2013 (+1,6%, 1,9% nel 2013).

Previsioni per l'economia italiana

	ISTAT	Comm. europea	Consensus	
	2014	2015	2015	2016
PIL	-0,4	0,6	0,5	1,1
Consumi pr.	0,0	0,5	0,6	0,8
Consumi PA	0,3	-0,5	-	-
Inv. fissi lordi	-0,9	1,0	-0,3	1,6
Esportazioni	-3,3	3,4	-	-
Importazioni	2,7	2,6	-	-
Inflazione	0,2	-0,3	0,1	0,8
Deficit/PIL	-3,0	2,6	-	-

(*) esclusi investimenti in costruzioni
Fonti: ISTAT; Commissione europe – Winter Forecast (gen. 2015); Consensus Economics (mar. 2015)

Ania
Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici
marzo 2015
TRENDS
newsletter dell'ufficio studi

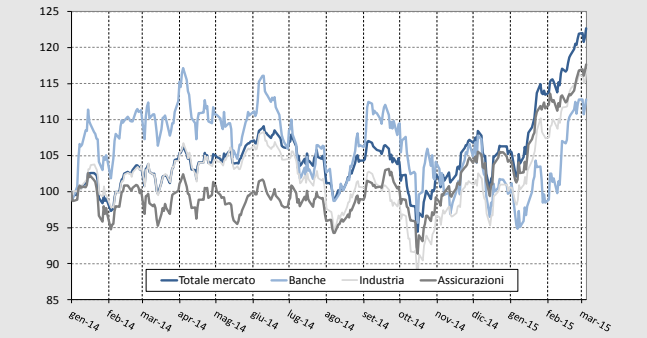
Le assicurazioni nel mondo

L'industria finanziaria in Borsa

L'andamento delle quotazioni azionarie dell'area dell'euro è stato influenzato positivamente dalle notizie sull'estensione del programma di aiuti alla Grecia e dall'approssimarsi dell'avvio del programma di Quantitative Easing. Tra il 6 febbraio e il 6 marzo scorso l'indice rappresentativo dei titoli dell'area ha registrato una crescita pari al 6,1% (+22,7% rispetto al 1° gennaio 2014).

Relativamente ai principali settori componenti l'indice generale, nei trenta giorni precedenti il 6 marzo il settore bancario è tornato sul trend positivo di inizio anno registrando una crescita dell'11,3% (+12,8 rispetto al 1° gennaio 2014), più marcata rispetto a quella del comparto industriale (+6,3% rispetto al 6 febbraio scorso e +17% rispetto al 1° gennaio 2014) e dell'assicurativo (+4,7% rispetto al mese precedente). Il settore assicurativo ha tuttavia segnato una crescita rispetto a inizio anno pari al 17,7%.

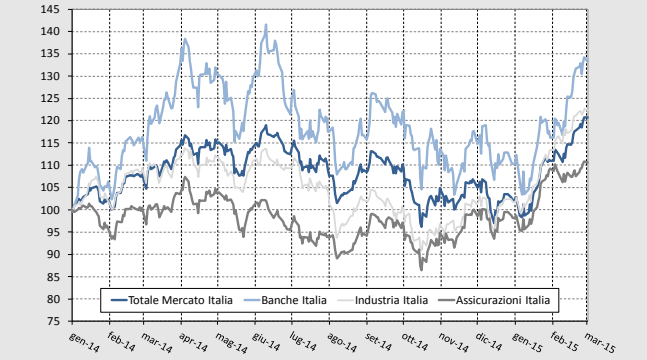
Indici settoriali dell'area dell'euro



Fonte: Thomson Reuters, Datastream

Anche in Italia le performance registrate dai tre principali settori di mercato negli ultimi 30 giorni sono state positive: +13,2% nel settore bancario, +5,3% nel manifatturiero e +2% nell'assicurativo. (+34,6%, +22,7% e +10,8% rispetto al 1° gennaio 2014).

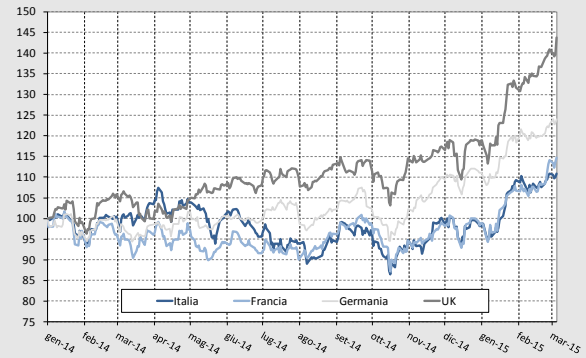
Indici settoriali italiani



Fonte: Thomson Reuters, Datastream

Nel confronto internazionale, i corsi azionari delle compagnie britanniche hanno continuato a segnare la performance migliore sia su base mensile sia rispetto a inizio anno (+8,4% e +43,8% rispettivamente). I titoli assicurativi francesi hanno registrato tra il 6 febbraio e il 6 marzo un incremento del 7,6%, quelli tedeschi del 3,1% (+14,6% e +24,1% rispetto al 1° gennaio).

Indici assicurativi dei principali paesi europei



Fonte: Thomson Reuters, Datastream

Le assicurazioni francesi nel 2014

Lo scorso 29 gennaio la Federazione Francese delle Imprese Assicuratrici (FFSA) ha pubblicato i dati relativi all'andamento del mercato assicurativo francese nel 2014.

Secondo il rapporto, il settore assicurativo francese ha raccolto premi per 199 miliardi di euro (+6% rispetto al 2013) essenzialmente sostenuti dalle *assurances de personnes* che hanno generato complessivamente premi per 148 miliardi (+7% rispetto al 2013).

I prodotti vita e di capitalizzazione hanno totalizzato una raccolta complessiva pari a 128 miliardi (+8% rispetto al 2013), il ramo malattia/infortuni i restanti 20 miliardi (+2% rispetto al 2013). Relativamente al comparto danni (*assurances de biens et responsabilité*), i premi hanno registrato un totale di 51 miliardi, in crescita dell'1,5% rispetto all'esercizio precedente.

La FFSA ha infine annunciato il dato relativo agli investimenti delle compagnie assicuratrici nell'economia francese, pari a 1.158 miliardi, corrispondente al 55% del totale degli investimenti del settore.

Le assicurazioni francesi - mld di €

	2013	2014	Variazione
Assurances de personnes:	**138**	**148**	**7%**
– Vita e capitalizzazione	119	128	8%
– Malattia e infortuni	19	20	2%
Assurances de biens et de responsabilité	**50**	**51**	**1,5%**
TOTALE Premi	**188**	**199**	**6%**

Fonte: FFSA, "Le point sur l'assurance française" (gen. 2015)

Ania
Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici
marzo 2015
TRENDS
newsletter dell'ufficio studi

La congiuntura assicurativa in Italia

La nuova produzione vita – gennaio 2015

Nel mese di gennaio la nuova produzione di polizze vita individuali raccolta in Italia dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di imprese extra UE, comprensiva dei premi unici aggiuntivi, è stata pari, a 8,3 miliardi, il 17,6% in più rispetto al primo mese del 2014; si tratta quindi di un miglioramento rispetto al già positivo inizio anno del 2013. Considerando anche i nuovi premi vita del campione di imprese UE, pari a 937 milioni, in aumento dell'8,1% rispetto allo stesso mese del 2014, i nuovi affari vita complessivi sono ammontati a 9,3 miliardi, il 16,5% in più rispetto a gennaio dell'anno precedente.

Nuova Produzione Vita – Polizze Individuali

Anno	Mese	Italiane ed extra UE Mln €	Italiane ed extra UE Δ % rispetto a stesso periodo anno prec. (1 mese)	Italiane ed extra UE Δ % rispetto a stesso periodo anno prec. (da inizio anno)	UE (L.S. e L.P.S.) Mln €	UE (L.S. e L.P.S.) Δ % rispetto a stesso periodo anno prec. (1 mese)
2014 (*)	gen.	7.086	44,5	44,5	866	-30,2
	feb.	7.618	53,7	49,1	792	24,7
	mar.	8.103	47,6	48,6	1.561	14,2
	apr.	8.039	57,8	50,9	1.107	-35,0
	mag.	7.852	20,4	43,5	1.915	33,8
	giu.	7.619	58,1	45,7	1.555	134,7
	lug.	9.661	59,5	47,9	1.653	28,1
	ago.	5.755	59,8	49,0	951	88,7
	set.	6.924	45,6	48,6	1.031	148,3
	ott.	8.301	51,7	49,0	1.601	23,4
	nov.	7.280	47,6	48,8	1.312	129,9
	dic.	6.419	31,3	47,4	1.275	28,6
2015	gen.	8.330	17,6	17,6	937	8,1

(*) Dati stimati basandosi su un campione di imprese pari all'80% del totale premi. I dati del 2015 sono invece relativi alla totalità del mercato.
Fonte: ANIA

In merito alla sola attività svolta dalle imprese italiane ed extra-UE, nel mese di gennaio i premi di ramo I afferenti a nuove polizze individuali sono stati pari a 6,2 miliardi (i tre quarti dell'intera nuova produzione emessa), registrando una lieve crescita del 3,7% rispetto allo stesso mese del 2014. In forte accelerazione, anche nel primo mese del nuovo anno, è risultata la raccolta di nuovi premi su polizze di ramo V, pari a 289 milioni (il 4% dell'intera nuova raccolta), più che raddoppiata rispetto a gennaio 2014. La restante quota (21%) della nuova produzione vita è costituita dai nuovi premi di ramo III (esclusivamente di tipo unit-linked), che, in linea con i mesi precedenti, seppur con variazioni più contenute, hanno registrato una raccolta ancora in sensibile aumento (quasi duplicata rispetto allo stesso mese dell'anno precedente), per un ammontare pari a 1,8 miliardi. I contributi relativi a nuove adesioni individuali a forme previdenziali, pari a 91 milioni, sono risultati in aumento del 10,8% rispetto a gennaio 2014.

La modalità di versamento a premio unico ha continuato a costituire la scelta maggiormente utilizzata dai contraenti per una quota pari al 94% del totale in termini di premi e al 55% in termini di numero di polizze.

Flussi e riserve tecniche vita al IV trimestre 2014

Nel 2014 il saldo tra entrate (premi) e uscite (pagamenti per riscatti, scadenze, rendite e sinistri) del mercato vita relativo al lavoro diretto italiano è risultato positivo e pari a 46,4 miliardi, oltre il doppio rispetto a quello registrato nell'esercizio 2013; a tale risultato ha contribuito sia l'aumento del volume premi, in particolare del ramo I, sia la contrazione dell'onere per sinistri (principalmente degli importi riscattati o disinvestiti delle polizze tradizionali). Il flusso netto registrato nel IV trimestre 2014 (11,2 miliardi) ha consolidato la tendenza a una progressiva crescita della raccolta netta iniziata dal I trimestre 2013 con 2,2 miliardi, aumentata nel III e IV trimestre di quell'anno a circa 6 miliardi, per poi superare in tutti i trimestri 2014 i 10 miliardi.

Nell'esercizio 2014 il volume premi è stato pari a 110,8 miliardi, in aumento del 30,2% rispetto a quello osservato nell'anno precedente; si tratta dell'importo più elevato mai registrato in questo settore ed è il risultato di una raccolta premi trimestrale pressoché costante e pari a oltre 27,5 miliardi (importi ben superiori ai premi trimestrali contabilizzati negli anni precedenti). I premi raccolti nel 2014 risultano costituiti per l'84% da premi unici, in aumento del 34,3% rispetto all'anno precedente, e per il restante 16% da premi periodici (in aumento del 12,1%).

Flussi di entrate-uscite e riserve vita al IV trim. 2014

VOCI (dati in milioni di euro)	Nel IV trim.	Var. (%) 14/13	Da inizio anno	Var. (%) 14/13
Premi	**28.441**	**+25,2**	**110.793**	**+30,2**
- Unici	*22.646*	*+21,0*	*92.967*	*+34,3*
- Annualità successive	*4.462*	*+15,0*	*12.347*	*+0,6*
- Prima annualità	*1.333*	*(...)*	*5.480*	*+51,2*
Onere per sinistri	**17.289**	**+2,6**	**64.394**	**-3,5**
- Riscatti e altri rimborsi	*9.670*	*+0,4*	*37.739*	*-6,0*
*- Scadenze e rendite maturate **	*5.944*	*+2,9*	*20.429*	*-3,9*
- Sinistri	*1.675*	*+15,2*	*6.226*	*+16,2*
Flusso netto	**11.152**	**+90,3**	**46.399**	**+152,9**
Riserve tecniche **			**518.867**	**+13,4**

(*) Comprendono anche la variazione delle riserve per somme da pagare
(**) Comprendono anche la riserva per somme da pagare
Fonte: ANIA

Nel 2014, l'ammontare complessivo delle uscite è stato pari a 64,4 miliardi, il 3,5% in meno rispetto a tutto il 2013. La quota prevalente delle uscite è stata rappresentata dai riscatti e dagli altri rimborsi, pari al 58% dei pagamenti complessivi e in diminuzione del 6,0% rispetto all'anno precedente; le scadenze e le rendite maturate, comprensive della variazione per somme da pagare, sono ammontate al 32% delle uscite totali (-3,9% rispetto all'anno precedente), mentre il restante 10% è costituito dagli importi dei sinistri per decesso e altri eventi attinenti alla vita umana coperti dalle polizze vita, che hanno registrato un aumento del 16,2% rispetto all'anno precedente. Le riserve tecniche vita nel 2014 sono state pari a 518,9 miliardi, in aumento sia rispetto al trimestre precedente (+3,3%) sia rispetto all'analogo periodo del 2013 (+13,4%).

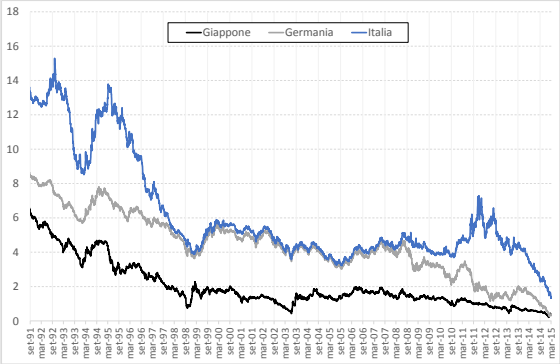
Effetti di un prolungato scenario di bassi tassi di interesse: l'esperienza giapponese

L'esercizio di stress test condotto da EIOPA tra novembre e aprile ha saggiato la tenuta delle assicurazioni - nel regime regolatorio di Solvency II - in un set di scenari sviluppati attorno ai principali rischi fronteggiati dal settore.

Oltre ai rischi di mercato e a quelli specifici del settore assicurativo, il prolungato scenario di tassi di interesse su livelli prossimi allo zero per tutti i principali paesi dell'area dell'euro ha reso necessaria l'implementazione di uno specifico modulo all'interno dell'esercizio finalizzato a testare l'impatto sulle compagnie di un'eventuale proseguimento di un tale scenario e, in particolare, la sostenibilità nel tempo delle garanzie offerte sui prodotti vita.

Il modello utilizzato da EIOPA per la calibrazione dei livelli di shock forniti alle compagnie ai fin dell'esercizio fa riferimento all'esperienza giapponese degli ultimi vent'anni e, in particolare, alla curva dei tassi a dicembre 2011).

Rendimenti sui titoli di Stato a 10 anni



Fonte: Datastream

Il mercato assicurativo europeo cerca, infatti, di analizzare l'esperienza passata e presente dell'industria assicurativa giapponese per individuare, da un lato, quali siano gli elementi di fondo comuni in termini macroeconomici e finanziari, dall'altro, i principali driver che hanno consentito al settore di superare la crisi determinata dal persistere della situazione di tassi prossimi allo zero e di reagire consolidando i risultati ottenuti.

Il rafforzamento dello yen raggiunto negli anni '80 aveva indotto le imprese giapponesi a modificare le proprie strategie di investimento verso l'acquisto di azioni domestiche e di immobili piuttosto che di titoli esteri e ad innalzare il livello dei tassi sulle garanzie offerte sui prodotti vita di lungo termine per incrementare la quantità di asset in portafoglio. Tali dinamiche di investimento, messe in atto anche da altri attori di mercato, unite alla linea di politica monetaria adottata dalla Bank of Japan, contribuirono alla creazione della bolla del mercato azionario e immobiliare scoppiata poi tra la fine del 1991 e l'inizio del 1992 e all'inizio di un periodo di prolungata deflazione e recessione.

Tra il 1990 e il 1992 i tassi di interesse sui titoli governativi a 10 anni calarono drasticamente dall'8% al 5%, alla fine degli anni '90 erano al di sotto del 3% per poi progressivamente ridursi fino a livelli inferiori all'1%. All'inizio degli anni '90 le imprese vita ancora offrivano agli assicurati garanzie di rendimento su livelli prossimi al 6%. Dopo lo scoppio della bolla, le compagnie continuavano ad offrire garanzie medie pari al 4%-5% a fronte, però di un rendimento sugli investimenti pari al 3% e dell'aumento del rischio di longevità.

Solo verso la metà degli anni '90 gli assicuratori hanno iniziato a ridurre le garanzie offerte sul nuovo business senza, tuttavia, ottenere risultati positivi bensì innescando una reazione a catena di riscatti di massa e ulteriore riduzione delle garanzie. Ciò, unito a nuove pressioni innescate da interventi di deregolamentazione all'interno del settore vita, ha inevitabilmente intaccato i bilanci delle compagnie e portato al fallimento di otto imprese di assicurazione giapponesi tra il 1997 e il 2001.

EIOPA ha più volte sottolineato la necessità di prevedere sin da subito adeguate misure per far fronte ai bassi tassi di interesse (*Opinion on Supervisory Response to a Prolonged Low Interest Rate Environment*), pur senza trascurare le differenze strutturali tra l'economia giapponese e quella europea e il grado di *asset-liability management* più sviluppato rispetto al passato.

Aspettative di inflazione per l'area dell'euro (*)

	2015	2016	2017	Long-term (**)
SPF Q1 2015	**0,3**	**1,1**	**1,5**	**1,8**
SPF Q4 2014	*1,0*	*1,4*	-	*1,8*
Eurosystem staff (dic. 2014)	0,7	1,3	-	-
Consensus Economics (gen. 2015)	0,1	1,2	-	1,9
Euro Zone Barometer (dic. 2015)	0,6	1,3	1,6	1,8

(*) variazioni annue %

(**) 2019 per SPF e Consensus, 2018 per Euro Zone Barometer

Fonte: ECB – The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) (gen. 2015)

L'osservazione delle strategie messe in atto dalle compagnie giapponesi sopravvissute alla crisi lascia pensare che le strategie del successo possano ricondursi al raggiungimento di un mix ottimale tra prodotti di risparmio e di investimento. Tali compagnie hanno, in primo luogo, ridisegnato i prodotti adeguandoli alle nascenti esigenze della popolazione riducendo, ad esempio, la quota dei prodotti tradizionali a favore di protezione in grado di fornire coperture di tipo *long-term care* e prodotti di assicurazione medica (questi ultimi grazie alla liberalizzazione del mercato nel 2001) o a favore di prodotti di tipo *index-unit linked*. In secondo luogo, hanno modificato le proprie strategie di investimento riducendo la quota di investimenti in azioni e immobili a favore di titoli di Stato, contestualmente ad un aumento delle duration dei titoli in portafoglio.

Ania
Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici
marzo 2015
TRENDS
newsletter dell'ufficio studi

Statistiche congiunturali

Premi lordi contabilizzati

Anno	Trimestre	Totale		Danni		Vita	
		Mln €	Δ%	Mln €	Δ%	Mln €	Δ%
2009	I	25.554	8,3	8.832	-3,1	16.722	15,4
	II	55.373	15,4	18.406	-2,6	36.967	27,2
	III	81.903	23,5	25.678	-2,2	56.225	40,3
	IV	117.866	28,1	36.746	-1,9	81.120	48,7
2010	I	36.715	45,7	8.514	0,5	28.201	68,6
	II	69.516	27,3	17.843	1,1	51.674	39,8
	III	94.131	16,5	25.007	1,8	69.124	22,9
	IV	125.954	8,3	35.852	2,0	90.102	11,1
2011	I	30.576	-16,7	8.791	3,2	21.785	-22,8
	II	58.725	-15,5	18.385	3,0	40.340	-21,9
	III	81.908	-13,0	25.713	2,8	56.195	-18,7
	IV	110.228	-12,2	36.359	2,6	73.869	-18,0
2012	I	25.897	-15,0	8.666	0,3	17.231	-21,0
	II	53.532	-8,2	18.066	-0,8	35.466	-11,5
	III	75.605	-7,4	25.173	-1,3	50.432	-10,2
	IV	105.122	-4,4	35.407	-1,9	69.715	-5,6
2013	I	28.464	10,1	8.197	-4,9	20.267	17,6
	II	59.805	12,0	17.156	-4,3	42.649	20,3
	III	86.367	14,5	23.985	-4,0	62.382	23,7
	IV	118.812	13,1	33.702	-4,6	85.110	22,1
2014	I	35.510	24,9	7.974	-2,4	27.546	35,9
	II	72.042	20,5	16.513	-3,4	55.529	30,2
	III	105.499	22,3	23.146	-3,1	82.353	32,0

Fonte: IVASS. Dati espressi in milioni di euro cumulati da inizio anno; le variazioni percentuali sono rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Stima ANIA dal 2012. Le variazioni % dal 2010 sono calcolate a campioni di imprese omogenei.

Premi lordi contabilizzati – Rami danni (1)

Anno	Trimestre	R.c. auto		Corpi veicoli terr.		Trasporti		Property	
		Mln €	Δ%	Mln €	Δ%	Mln €	Δ%	Mln €	Δ%
2009	I	4.285	-5,2	746	-7,0	174	-10,1	1.354	0,7
	II	8.893	-4,7	1.597	-4,6	336	-5,3	2.993	1,6
	III	12.580	-4,0	2.252	-2,6	486	-4,2	4.123	0,9
	IV	17.039	-3,4	3.140	-2,1	644	-6,2	6.413	0,0
2010	I	4.158	1,4	742	4,1	161	-6,6	1.307	1,1
	II	8.724	2,5	1.536	0,5	330	-0,3	2.888	0,7
	III	12.443	3,4	2.140	-0,8	473	-0,6	3.960	1,3
	IV	16.996	4,2	2.962	-1,5	615	-2,6	6.155	1,2
2011	I	4.402	5,9	728	-1,9	141	-12,6	1.309	0,1
	II	9.226	5,8	1.502	-2,2	298	-9,7	2.938	1,7
	III	13.137	5,6	2.094	-2,1	433	-8,4	4.057	2,5
	IV	17.794	5,2	2.890	-2,0	606	-0,9	6.259	1,8
2012	I	4.441	1,4	673	-7,0	139	-0,8	1.296	0,2
	II	9.236	0,3	1.390	-7,3	285	-4,4	2.915	-0,7
	III	13.075	-0,3	1.921	-8,1	390	-9,9	4.012	-1,1
	IV	17.576	-1,2	2.648	-8,4	534	-11,9	6.124	-1,5
2013	I	4.168	-6,2	626	-7,0	129	-6,7	1.282	-1,1
	II	8.662	-6,2	1.278	-8,0	256	-9,5	2.912	0,6
	III	12.271	-6,1	1.777	-7,4	350	-10,2	4.043	1,4
	IV	16.265	-7,0	2.413	-8,6	480	-11,9	6.200	1,3
2014	I	3.880	-6,3	611	-2,0	115	-11,3	1.342	4,8
	II	8.032	-6,7	1.239	-2,7	222	-13,3	3.028	4,1
	III	11.371	-6,7	1.730	-2,3	308	-13,7	4.228	4,7

Fonte: IVASS. Dati espressi in milioni di euro cumulati da inizio anno; le variazioni percentuali sono rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Stima ANIA dal 2012. Le variazioni % dal 2010 sono calcolate a campioni di imprese omogenei.

(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.

Ania
Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici
marzo 2015
TRENDS
newsletter dell'ufficio studi

Premi lordi contabilizzati – Rami danni

Anno	Trimestre	Infortuni e malattia		R.C. Generale		Credito e cauzione	
		Mln €	Δ%	Mln €	Δ%	Mln €	Δ%
2009	**I**	1.305	-0,3	752	4,3	215	-1,9
	II	2.589	-0,9	1.578	2,6	420	-4,2
	III	3.564	-0,5	2.075	1,9	599	-4,3
	IV	5.378	0,3	3.339	0,7	794	-4,7
2010	**I**	1.264	-0,4	665	-6,7	217	3,8
	II	2.539	0,9	1.425	-4,5	400	-1,8
	III	3.488	1,2	1.918	-2,2	587	1,2
	IV	5.249	0,8	3.072	-2,9	804	4,8
2011	**I**	1.314	4,0	675	1,4	223	2,9
	II	2.560	0,8	1.414	-0,7	447	11,6
	III	3.456	-0,9	1.896	-1,1	641	9,2
	IV	5.214	0,0	2.933	-1,1	667	2,1
2012	**I**	1.303	0,3	644	0,6	170	0,4
	II	2.520	-1,5	1.388	1,3	332	-2,9
	III	3.455	-0,1	1.849	-0,5	471	-3,5
	IV	5.114	-0,6	2.939	0,2	472	-8,4
2013	**I**	1.237	-4,3	630	-2,2	125	-4,4
	II	2.463	-0,7	1.345	-3,6	240	-5,3
	III	3.382	-0,4	1.816	-1,7	345	-4,0
	IV	5.031	-1,6	2.849	-3,1	465	-1,5
2014	**I**	1.294	3,9	621	-1,5	113	-7,8
	II	2.445	-0,5	1.321	-1,7	226	-5,9
	III	3.365	-0,3	1.810	-0,4	335	-2,9

Fonte: IVASS. Dati espressi in milioni di euro cumulati da inizio anno; le variazioni percentuali sono rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Stima ANIA dal 2012. Le variazioni % dal 2010 sono calcolate a campioni di imprese omogenei.

Nuova produzione Vita – Polizze individuali

Anno	Mese	Imprese italiane ed extra-U.E.			Imprese U.E (L.S. e L.P.S.)		
		Mln €	Δ % rispetto a stesso periodo anno precedente		Mln €	Δ % rispetto a stesso periodo anno precedente	
			1mese	da inizio anno		1 mese	da inizio anno
2013*	**Gennaio**	4.903	44,8	44,8	1.242	285,0	285,0
	Febbraio	4.956	22,0	32,4	635	43,5	145,3
	Marzo	5.489	8,5	22,7	1.367	7,4	59,2
	Aprile	5.093	16,7	21,2	1.703	201,1	90,0
	Maggio	6.521	33,5	23,9	1.431	39,7	75,8
	Giugno	4.819	22,8	23,8	663	-3,9	63,1
	Luglio	6.056	52,1	27,6	1.291	207,2	75,9
	Agosto	3.601	35,0	28,2	504	-56,2	50,0
	Settembre	4.754	50,4	30,2	415	-40,0	40,6
	Ottobre	5.472	27,5	29,9	1.298	189,7	50,1
	Novembre	4.931	16,0	28,5	571	-43,3	38,4
	Dicembre	4.891	33,7	28,9	991	30,4	37,7
2014*	**Gennaio**	7.086	44,5	44,5	866	-30,2	-30,2
	Febbraio	7.618	53,7	49,1	792	24,7	-11,6
	Marzo	8.103	47,6	48,6	1.561	14,2	-0,7
	Aprile	8.039	57,8	50,9	1.107	-35,0	-12,5
	Maggio	7.852	20,4	43,5	1.915	33,8	-2,2
	Giugno	7.619	58,1	45,7	1.555	134,7	10,7
	Luglio	9.661	59,5	47,9	1.653	28,1	13,4
	Agosto	5.755	59,8	49,0	951	88,7	17,7
	Settembre	6.924	45,6	48,6	1.031	148,3	23,6
	Ottobre	8.301	51,7	49,0	1.601	23,4	23,5
	Novembre	7.280	47,6	48,8	1.312	129,9	29,0
	Dicembre	6.419	31,3	47,4	1.275	28,6	29,0
2015	**Gennaio**	8.330	17,6	17,6	937	8,1	8,1

(*) Dati stimati basandosi su un campione di imprese pari a oltre l'80% del mercato in termini di premi. I dati del 2015 sono stati invece raccolti dalla quasi totalità del mercato. Dal 2013 inoltre il campione delle rappr. di imprese UE è stato ampliato con nuove compagnie e le variazioni annue sono state calcolate a termini omogenei.

Fonte ANIA. Dati mensili in milioni di euro.

Nuova produzione Vita – Ramo I – Polizze individuali

(Imprese italiane ed extra-U.E.)

Anno	Mese	Mln €	Δ% rispetto a stesso periodo anno precedente		
			1 mese	3 mesi	da inizio anno
2013*	**Gennaio**	3.773	35,1	6,5	35,1
	Febbraio	3.714	26,9	16,7	30,9
	Marzo	3.806	2,7	19,8	19,8
	Aprile	3.657	18,7	15,1	19,5
	Maggio	4.494	23,8	14,8	20,5
	Giugno	3.323	18,9	20,7	20,3
	Luglio	5.067	72,0	37,5	27,2
	Agosto	2.977	59,3	49,4	29,7
	Settembre	4.053	61,5	65,1	32,8
	Ottobre	4.386	37,1	50,6	33,2
	Novembre	3.945	29,0	41,2	32,8
	Dicembre	3.996	60,6	40,9	34,8
2014*	**Gennaio**	6.028	59,8	49,9	59,8
	Febbraio	6.310	69,9	63,8	64,8
	Marzo	6.339	66,5	65,4	65,4
	Aprile	6.270	71,5	69,3	66,9
	Maggio	6.027	34,1	55,9	59,3
	Giugno	5.267	58,5	53,1	59,2
	Luglio	6.785	33,9	40,3	54,6
	Agosto	4.173	40,2	42,7	53,2
	Settembre	4.877	20,3	30,9	49,4
	Ottobre	5.751	31,1	29,6	47,3
	Novembre	5.100	29,3	27,0	45,7
	Dicembre	4.313	7,9	23,0	42,5
2015	**Gennaio**	6.249	3,7	12,1	3,7

(*) Dati stimati basandosi su un campione di imprese pari a oltre l'80% del mercato in termini di premi. I dati del 2015 sono stati invece raccolti dalla quasi totalità del mercato.

Fonte ANIA. Dati mensili in milioni di euro.

Nuova produzione Vita – Ramo V – Polizze individuali

(Imprese italiane ed extra-U.E.)

Anno	Mese	Mln €	Δ% rispetto a stesso periodo anno precedente		
			1 mese	3 mesi	da inizio anno
2013*	**Gennaio**	77	-26,7	-15,2	-26,7
	Febbraio	74	-2,5	-14,8	-16,6
	Marzo	222	154,9	39,1	39,1
	Aprile	111	15,2	57,1	32,8
	Maggio	174	23,7	56,5	30,3
	Giugno	131	1,7	13,7	24,5
	Luglio	110	27,8	16,7	24,9
	Agosto	107	20,6	14,6	24,4
	Settembre	139	169,1	57,2	33,1
	Ottobre	106	-1,4	41,9	29,2
	Novembre	106	15,1	39,6	28,0
	Dicembre	209	71,6	31,0	32,5
2014*	**Gennaio**	133	72,2	53,9	72,2
	Febbraio	285	286,5	129,8	176,7
	Marzo	175	-21,4	58,7	58,7
	Aprile	215	94,5	65,9	66,9
	Maggio	316	81,6	39,3	70,8
	Giugno	284	117,1	96,2	78,5
	Luglio	363	229,8	132,1	97,0
	Agosto	269	151,2	163,2	102,8
	Settembre	301	116,9	162,1	104,5
	Ottobre	282	165,2	141,9	109,6
	Novembre	289	173,7	148,7	114,6
	Dicembre	227	8,5	89,6	100,5
2015	**Gennaio**	289	116,7	79,7	116,7

(*) Dati stimati basandosi su un campione di imprese pari a oltre l'80% del mercato in termini di premi. I dati del 2015 sono stati invece raccolti dalla quasi totalità del mercato.

Fonte ANIA. Dati mensili in milioni di euro.

Nuova produzione Vita – Ramo III – Polizze individuali
(Imprese italiane ed extra-U.E.)

Anno	Mese	Mln €	Δ% rispetto a stesso periodo anno precedente		
			1 mese	3 mesi	da inizio anno
2013*	**Gennaio**	1.042	118,0	72,0	118,0
	Febbraio	1.163	10,5	39,8	44,1
	Marzo	1.455	15,4	31,1	31,1
	Aprile	1.320	11,7	12,6	25,3
	Maggio	1.847	66,5	30,1	34,3
	Giugno	1.360	37,4	38,0	34,8
	Luglio	872	-7,6	34,1	29,1
	Agosto	512	-27,2	4,1	24,0
	Settembre	557	-6,3	-13,4	21,8
	Ottobre	973	0,4	-9,9	19,6
	Novembre	872	-19,8	-9,4	15,5
	Dicembre	665	-35,4	-18,6	10,9
2014*	**Gennaio**	919	-11,8	-22,2	-11,8
	Febbraio	1.014	-12,8	-19,7	-12,4
	Marzo	1.582	8,7	-4,0	-4,0
	Aprile	1.547	17,2	5,2	1,6
	Maggio	1.502	-18,7	0,2	-3,9
	Giugno	2.062	51,7	12,9	5,4
	Luglio	2.505	187,2	48,8	22,9
	Agosto	1.307	155,5	114,1	29,9
	Settembre	1.740	212,3	186,0	40,0
	Ottobre	2.259	132,2	159,9	48,1
	Novembre	1.881	115,6	144,7	53,0
	Dicembre	1.853	178,7	138,7	59,6
2015	**Gennaio**	1.784	94,1	124,6	94,1

(*) Dati stimati basandosi su un campione di imprese pari a oltre l'80% del mercato in termini di premi. I dati del 2015 sono stati invece raccolti dalla quasi totalità del mercato.
Fonte ANIA. Dati mensili in milioni di euro.