



EIOPA: Risk Dashboard – Q3 2020

Il 9 febbraio scorso EIOPA ha pubblicato la nuova edizione del [Risk Dashboard](#), basato sui dati Solvency II del terzo trimestre 2020. I risultati mostrano che l'esposizione del settore assicurativo europeo ai rischi macro è diminuita, da un livello molto alto a un livello elevato, mentre tutte le altre categorie di rischio sono rimaste a un livello medio. Le attese per i prossimi dodici mesi puntano, tuttavia, ad un possibile nuovo peggioramento in tutte le categorie, come riflesso, in particolare, delle preoccupazioni per i possibili *lockdown* conseguenti alle nuove ondate pandemiche (si veda “Approfondimento” per maggiori dettagli).

EIOPA: Piano con le priorità per la convergenza della vigilanza nel 2021

Il 17 febbraio EIOPA ha pubblicato il [Piano di convergenza della vigilanza per il 2021](#) con il quale l'Autorità intende completare le [priorità comunicate con il piano dell'anno precedente](#) garantendo, nel contempo, la flessibilità per continuare a monitorare e mitigare l'impatto della pandemia Covid-19.

In ambito Solvency, EIOPA continuerà a lavorare su parametri di riferimento comuni per la supervisione dei modelli interni e sulle aree in cui è stata individuata la necessità di un ulteriore sviluppo, tra cui l'applicazione della proporzionalità in Solvency II. EIOPA ha, inoltre, identificato tra le nuove priorità per il 2021 la necessità di adottare misure graduali per integrare i rischi ambientali, sociali e di governance nella vigilanza prudenziale oltre che nella condotta di mercato.

EBA, EIOPA, ESMA: Consultazione sulla mappatura delle valutazioni di rating

Il 29 gennaio scorso il Comitato congiunto delle tre Autorità europee di vigilanza finanziaria (EBA, EIOPA ed ESMA) ha avviato una [consultazione pubblica](#) (con temine il 5 marzo) per modificare i Regolamenti di esecuzione sulla mappatura delle valutazioni del merito di credito delle istituzioni di rating (ECAI). I Regolamenti di esecuzione sulla mappatura delle ECAI, adottati dalla Commissione Europea nel 2016, definiscono un approccio che stabilisce la corrispondenza tra i rating creditizi e i credit quality steps definiti nel Regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR) e nella Direttiva Solvency II. Le modifiche sono necessarie per assegnare le mappature ad agenzie di nuova istituzione e per riflettere i risultati di un esercizio di monitoraggio sull'adeguatezza delle mappature esistenti.

BANK OF ENGLAND: La revisione dei requisiti patrimoniali nel contesto post-Brexit

Un articolo recentemente pubblicato dalla Bank of England, relativo a un [intervento dell'Executive Director dell'Insurance Supervision](#) in materia di revisione delle regole sui requisiti patrimoniali per le imprese assicuratrici britanniche, illustra le principali considerazioni dell'istituto sulla politica di vigilanza nel Regno Unito nel contesto “post-Brexit”. Nell'intervento viene sottolineato come obiettivo fondamentale dell'attività di vigilanza nel Regno Unito sia quello di chiarire le relazioni esistenti tra i requisiti patrimoniali e il resto del regime prudenziale, nel più ampio contesto della revisione del regime di Solvency II da parte del Governo. Sul tema, la Bank of England si impegna a sostenere i principi di Solvency II, in ragione anche dello sforzo - economico e organizzativo - compiuto nel tempo dalle compagnie per realizzarli, adottando, tuttavia, un approccio critico su alcuni aspetti non ritenuti adeguatamente “calibrati” per la realtà del Regno Unito (come il Risk Margin).

Approfondimento: Analisi del Risk Dashboard EIOPA – Q3 2020

Il 9 febbraio scorso EIOPA ha pubblicato la nuova edizione del [Risk Dashboard](#), basata sui dati Solvency II al terzo trimestre 2020 e, dove disponibile, su dati macroeconomici e finanziari al Q4.

I risultati mostrano, rispetto alla precedente edizione (relativa ai dati al Q2 2020), una **diminuzione dell'esposizione del settore assicurativo europeo ai rischi macroeconomici, da un livello "molto alto" a un livello "elevato"**; tutte le altre categorie di rischio sono rimaste a un livello medio.

Il quadro dei rischi presentato nel documento include sia gli shock negativi derivanti dalle conseguenze dello scoppio dell'epidemia da Covid-19 (nel Q2 2020) sia le reazioni di lieve miglioramento registrate da tutti gli indicatori di rischio tra la fine del secondo e nel terzo trimestre.

Quanto all'*outlook* per i prossimi 12 mesi, basato sulle aspettative delle Autorità di vigilanza europee, le **attese sono di un aumento dei rischi di credito, di mercato e di sottoscrizione**, come riflesso delle rinnovate preoccupazioni per i possibili *lockdown* conseguenti alle nuove ondate pandemiche e per potenziali "*cliff effects*" una volta che le misure di sostegno fiscale saranno terminate.

Rischi	Livello	Trend (-3 mesi)	Outlook (+12 mesi)
Macro	elevato	in calo	stabile
Credit	medio	stabile	in aumento
Market	medio	in calo	in aumento
Liquidity/Funding	medio	stabile	stabile
Profitability/Solvency	medio	stabile	stabile
Interlinkages/Imbalances	medio	stabile	stabile
Insurance	medio	stabile	in aumento
Market perceptions	medio	in aumento	stabile

Nel dettaglio, per quanto riguarda i **rischi macroeconomici**, a determinare il miglioramento del livello di rischio osservato – seppur ancora a un livello "elevato" – hanno contribuito la ripresa osservata (per alcuni Paesi) nel terzo trimestre del 2020 e la revisione al rialzo delle previsioni di crescita del PIL per i prossimi tre trimestri (che si attesterebbe, in media, attorno al +2%).

Anche il tasso di disoccupazione, che aveva registrato un deciso salto nel mese di aprile, ha registrato un rallentamento nella seconda metà del 2020, rimanendo stabile (da settembre) attorno al 7,4%.

Le aspettative di inflazione sono state riviste al rialzo, con una media nei prossimi quattro trimestri che si aggirerà attorno allo 0,59%. Il primo rialzo è atteso per il Q1 2021.

Quanto ai **rischi di mercato e di credito**, i relativi indicatori hanno registrato una sostanziale stabilizzazione (a un "livello medio") rispetto ai mesi precedenti, grazie soprattutto alle reazioni positive dei mercati finanziari alle notizie sul vaccino Covid-19 nella seconda metà del 2020.

Il principale motivo di preoccupazione resta, tuttavia, il potenziale disallineamento tra l'andamento dei mercati finanziari e le prospettive economiche, che potrebbe comportare forti aggiustamenti di valutazione. È prevista quindi, nei prossimi 12 mesi, una tendenza all'aumento di entrambi i rischi.

Più nel dettaglio, per quanto riguarda i **rischi di mercato**, sia l'indice della volatilità attesa per i rendimenti delle obbligazioni europee (per i quali l'esposizione del settore assicurativo europeo è pari al 60%) sia quello relativo ai prezzi delle azioni (con esposizione del 5%) hanno continuato a ridursi anche nella seconda metà del 2020.

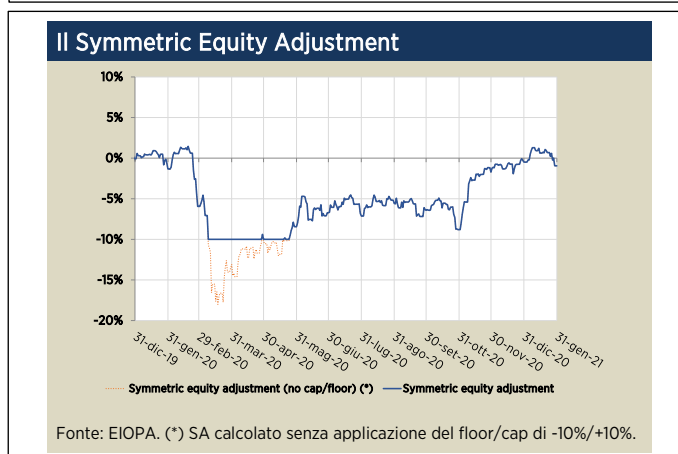
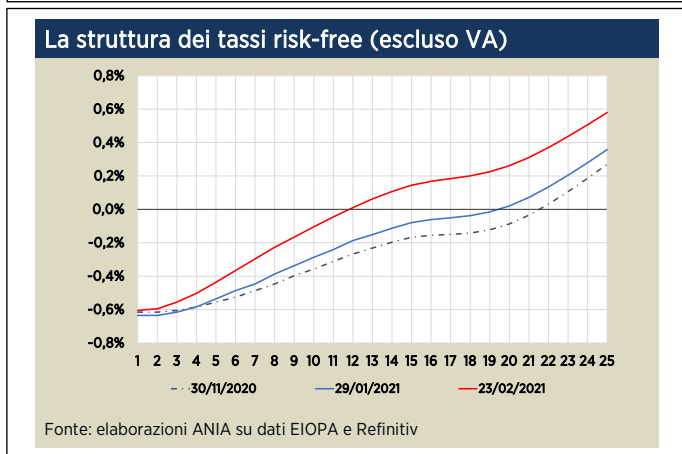
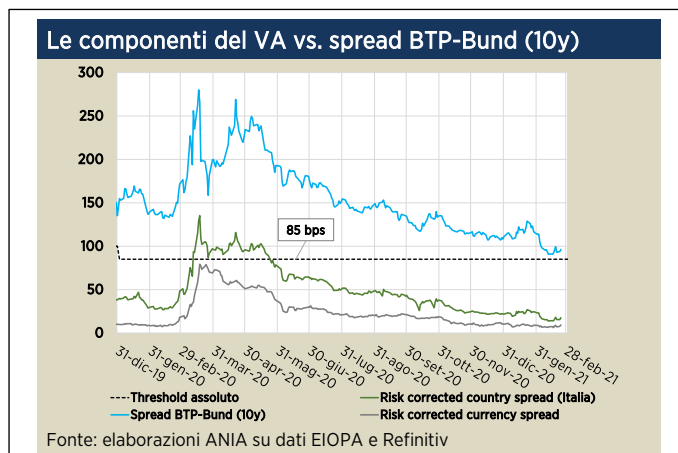
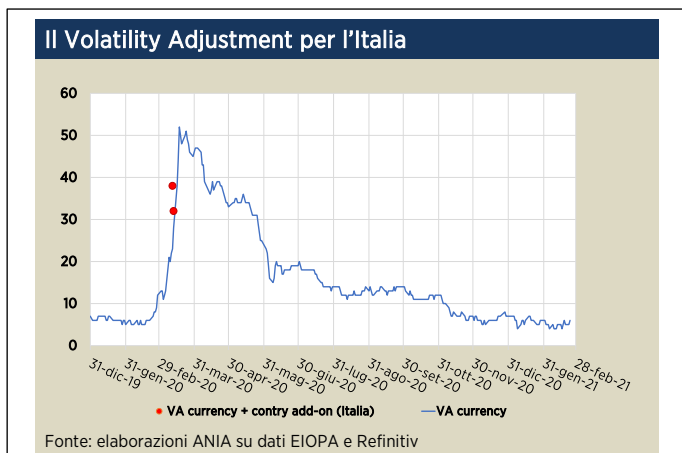
Segnali di una stabilizzazione del **rischio di credito** sono, invece, il trend in calo degli spread sui CDS in tutti i segmenti di mercato, la riduzione dell'esposizione del settore assicurativo verso obbligazioni finanziarie e non finanziarie e la sostanziale stabilità della qualità media del credito a livelli tra AA e A. L'affidabilità creditizia delle attività nei portafogli delle imprese assicuratrici resta, tuttavia, sotto stretto monitoraggio a causa del potenziale downgrade di alcuni segmenti di credito.

Anche i **rischi assicurativi** sono rimasti a livelli medi, a fronte di una diminuzione della crescita della raccolta premi. Più specificamente, la crescita dei premi su base annua, sia per i rami vita sia per quelli danni, ha registrato un lieve peggioramento per il terzo trimestre consecutivo.

Quanto ai **rischi di liquidità e finanziamento** (livello di rischio "medio e stabile"), la mediana dell'indice di liquidità (*liquidity asset ratio*) risulta costante rispetto ai precedenti trimestri; risultano stabili e su valori elevati (circa 8 miliardi) anche le emissioni di obbligazioni da parte del settore assicurativo. Restano, d'altro canto, preoccupazioni legate al potenziale aumento dei tassi di riscatto dovuto all'evolversi della situazione legata al Covid-19.

I **rischi di redditività e di solvibilità** si sono confermati a livelli medi. Il coefficiente di solvibilità per le imprese e i gruppi assicurativi, inferiore rispetto ai livelli del 2019, è leggermente migliorato dal secondo al terzo trimestre 2020, pur rimanendo su livelli inferiori rispetto all'ultimo trimestre del 2019. In particolare, la mediana dell'SCR dei gruppi assicurativi vita è lievemente diminuita rispetto al primo trimestre del 2020, mentre è migliorata quella relativa ai gruppi operanti nel settore danni.

Appendice: grafici e tabelle



Volatility Adjustment (*) vs. 10y-Risk-Free Rate						
anno	mese	Volatility Adjustment TOTALE (bps)	VA currency (bps)	Aggiustamento country-Italia (bps)	10y Risk-Free Interest Rates (%)	10y Risk-Free Interest Rates + VA (%)
2021	23 feb. (*)	6	6	0	-0,10	-0,04
	31 gen.	6	6	0	-0,29	-0,23
2020	31 dic.	7	7	0	-0,37	-0,30
	30 nov.	6	6	0	-0,36	-0,29
	31 ott.	12	12	0	-0,38	-0,26
	30 set.	14	14	0	-0,33	-0,19
	31 ago.	13	13	0	-0,24	-0,11
	31 lug.	14	14	0	-0,33	-0,19
	30 giu.	19	19	0	-0,27	-0,08
	31 mag.	25	25	0	-0,22	0,03
	30 apr.	33	33	0	-0,25	0,08
	31 mar.	46	46	0	-0,12	0,34
2019	29 feb.	12	12	0	-0,28	-0,16
	31 gen.	6	0	0	-0,16	-0,10
	31 dic.	7	7	0	0,11	0,18
	30 nov.	10	10	0	-0,05	0,05
2019	31 ott.	7	7	0	-0,08	-0,01
	30 sett.	11	11	0	-0,25	-0,14

(*) Correzione alla curva dei tassi risk-free EIOPA. Fonte: EIOPA; (**) Stima ANIA

Symmetric Equity Adjustment (*) per l'Equity capital charge (%)							
30 giu. 2020	31 lug. 2020	31 ago. 2020	30 sett. 2020	31 ott. 2020	30 nov. 2020	31 dic. 2020	31 gen. 2021
-6,7	-7,1	-5,6	-6,4	-8,8	-1,8	-0,5	-1,0

(*) Correzione alla capital charge applicata agli strumenti azionari, basata su un paniere di indici azionari definito da EIOPA. Fonte: EIOPA.