

La congiuntura economica e le politiche monetarie

**Presentazione del rapporto annuale
L'ASSICURAZIONE ITALIANA 2012 - 2013**

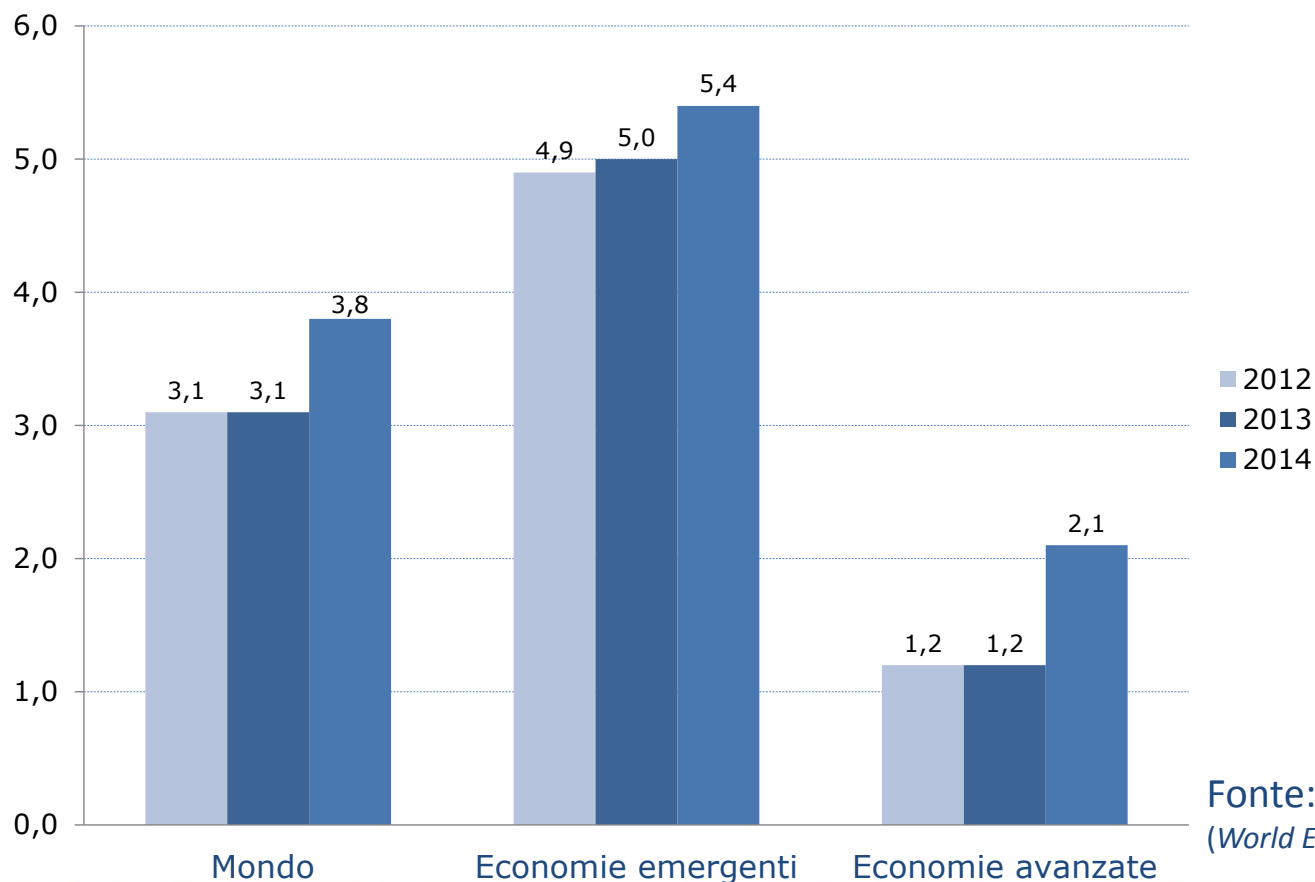
Dario Focarelli
Direttore Generale ANIA
Milano, 16 luglio 2013

AGENDA

- La congiuntura economica internazionale
- Le previsioni per l'Italia
- I principali indicatori dei mercati finanziari
 - Lo spread
 - Il livello dei tassi BTP
 - Le borsa e la volatilità
 - I settori
 - Le assicurazioni
- I dati italiani più recenti
- Gli investimenti a lungo termine e il ruolo delle assicurazioni

Le previsioni per l'economia mondiale

(variazioni %)



Fonte: FMI

(World Economic Outlook Update - lug 2013)

Le previsioni 2013-2014 per i paesi industrializzati

(variazioni % rispetto all'anno precedente)

	Stati Uniti			Giappone			Area dell'euro		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
PIL	2,2	1,9	2,8	2,0	1,6	1,4	-0,5	-0,6	1,1
Consumi delle famiglie	1,9	2,1	2,7	2,3	1,6	1,0	-1,4	-0,8	0,4
Consumi della PA	-1,3	-2,2	-0,7	2,6	1,3	-0,5	-0,3	0,0	0,3
Investimenti fissi	6,1	5,1	7,8	4,4	2,0	0,8	-4,1	-3,0	1,3
Esportazioni	3,4	2,2	4,9	-0,1	2,7	9,0	-	-	-
Importazioni	2,4	2,4	5,5	5,4	0,6	3,1	-	-	-
Tasso di disoccupazione (*)	8,1	7,5	7,0	4,3	4,2	4,1	11,2	12,1	12,3
Deficit/PIL (**)	-8,7	-5,4	-5,3	-9,9	-10,3	-8,0	-3,7	-3,0	-2,5
Prezzi al consumo	2,1	1,6	1,9	0,0	-0,1	1,8	2,5	1,5	1,2

(*) % di disoccupati su forza lavoro

(**) punti percentuali

Fonte: OCSE (*Economic Outlook* - maggio 2013)

PIL e principali componenti

(Variazioni % rispetto al periodo precedente)

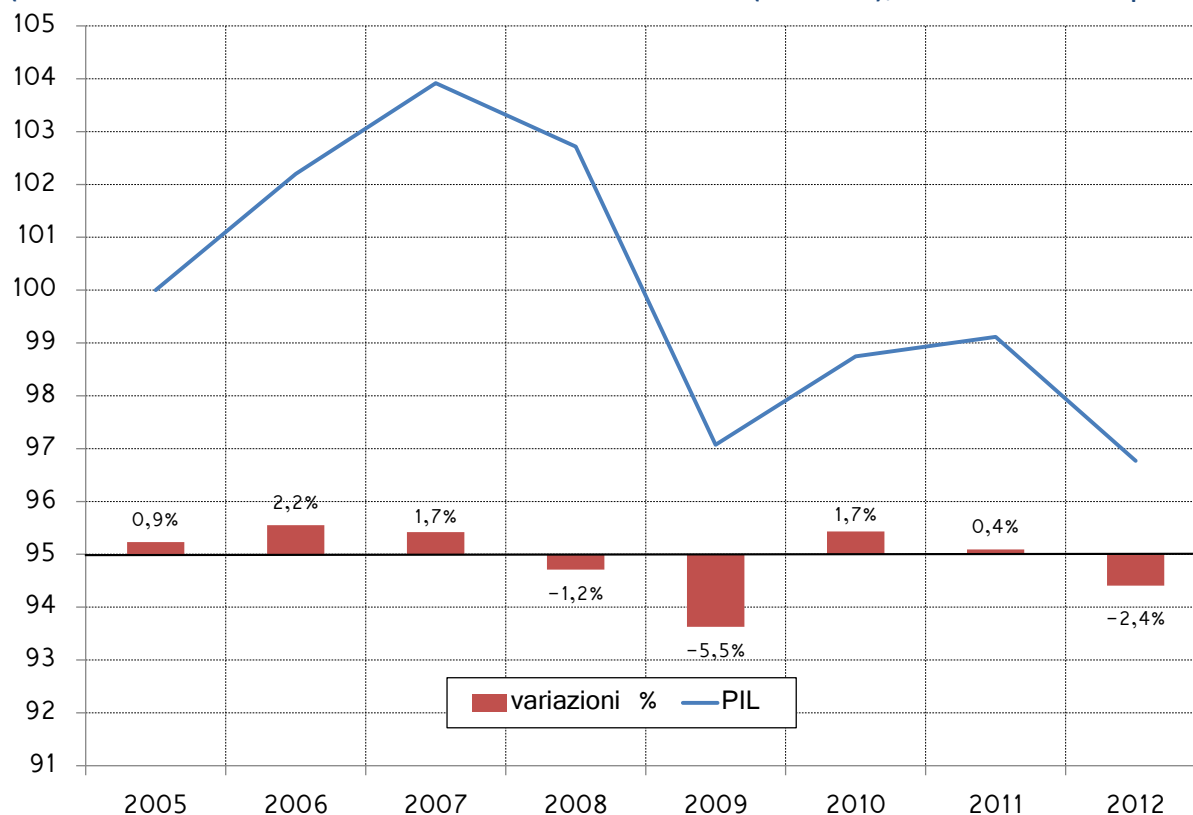
	2011	2012	2012				2013	Contributi alla crescita		Previsioni 2013				
			I trim	II trim	III trim	IV trim		I trim	2011	2012	OCSE	C. E.	Cons.	
													giu	lug
Prodotto interno lordo	0,4	-2,4	-1,0	-0,6	-0,3	-0,9	-0,6			-1,8	-1,3	-1,4	-1,2	
Consumi delle famiglie	0,1	-4,3	-1,8	-0,9	-1,2	-0,8	-0,5	0,1	-2,6	-2,2	-2,0	-2,3	-1,9	
Spesa della P.A.	-1,2	-2,9	-2,0	-0,5	-0,4	0,1	0,1	-0,3	-0,6	-1,8	-1,5	-	-	
Investimenti fissi lordi	-1,8	-8,0	-3,6	-1,4	-1,2	-1,8	-3,3	-0,4	-1,6	-4,3	-3,5	-3,4	-2,9	
Esportazioni di beni e servizi	5,9	2,3	0,0	0,6	1,1	0,1	-1,9	1,4 ^(a)	3,0 ^(a)	2,9	1,6	-	-	
Importazioni di beni e servizi	0,5	-7,7	-3,3	-0,7	-1,8	-1,1	-1,6	-	-	-1,4	-2,2	-	-	

^(a) Contributo della domanda estera netta

Fonte: ISTAT, Conti Nazionali (10 giugno 2013); OCSE (mag 2013); Commissione UE (mag 2013); Consensus Economics (giu - lug 2013)

L'economia italiana attraverso la crisi

(Valori concatenati con anno di riferimento 2005 (scala sx); variazioni % rispetto al periodo precedente (scala dx))



Tra il 2007 e il 2012 si sono susseguite due profonde recessioni nel 2009 (-5,5%) e nel 2012 (-2,4%), che hanno portato il PIL a contrarsi complessivamente del 6,9% in termini reali.

Fonte: Elaborazioni ANIA su dati ISTAT, Conti nazionali

Principali componenti dell'economia italiana attraverso la crisi

(Valori concatenati con anno di riferimento 2005 (2010=100); variazioni % rispetto al periodo precedente)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012/ 2007(*)
PIL	1,7	-1,2	-5,5	1,7	0,4	-2,4	-6,9
Consumi privati	1,1	-0,8	-1,6	1,5	0,1	-4,3	-5,0
Pot. d'acquisto delle famiglie	0,5	-1,4	-2,5	-0,5	-0,7	-4,8	-9,5
Investimenti fissi lordi	1,8	-3,7	-11,7	0,6	-1,8	-8,0	-22,8
Esportazioni	6,2	-2,8	-17,5	11,4	5,9	2,3	-3,3
Importazioni	5,2	-3,0	-13,4	12,6	0,5	-7,7	-12,3
Propensione al risparmio (**)	12,6	12,1	11,2	9,4	8,7	8,2	-34,5*

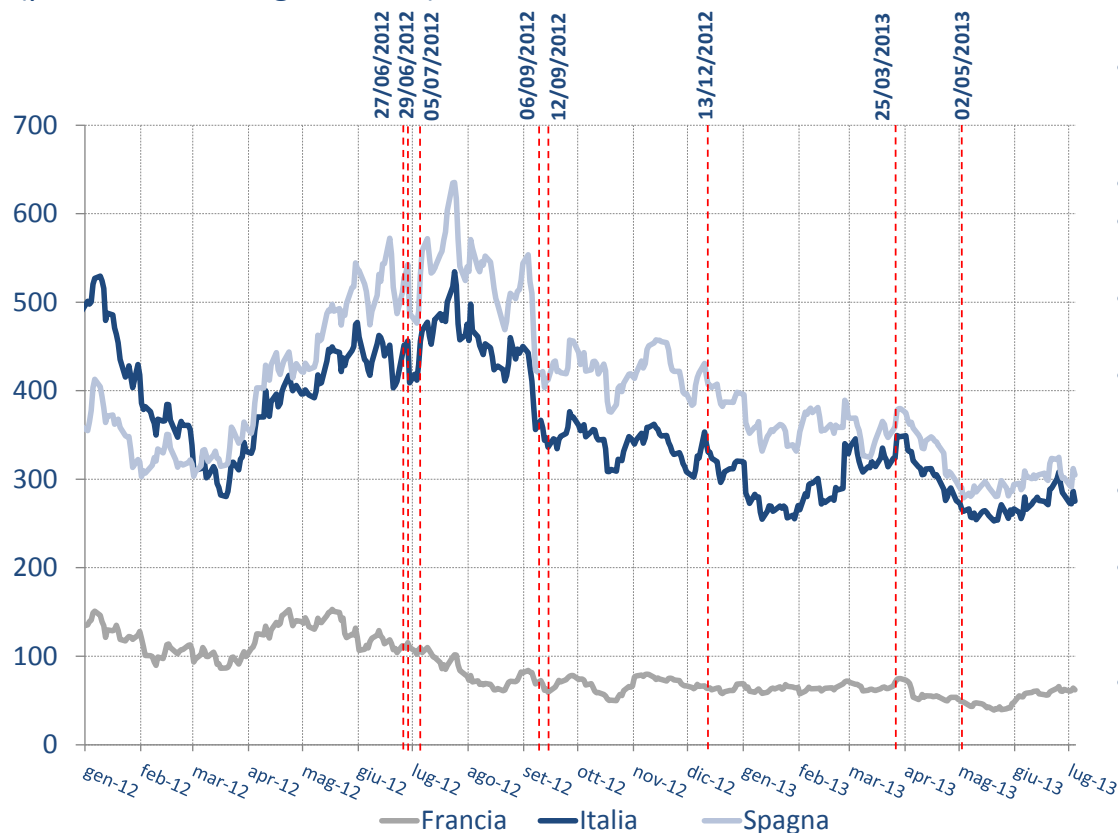
(*) variazione % cumulata nel periodo indicato

(**) in % del reddito disponibile

Fonte: Elaborazioni ANIA su dati ISTAT, Conti nazionali

Differenziale tra rendimento obbligazioni a 10 anni rispetto a bund tedeschi di uguale durata

(punti base; dati giornalieri)

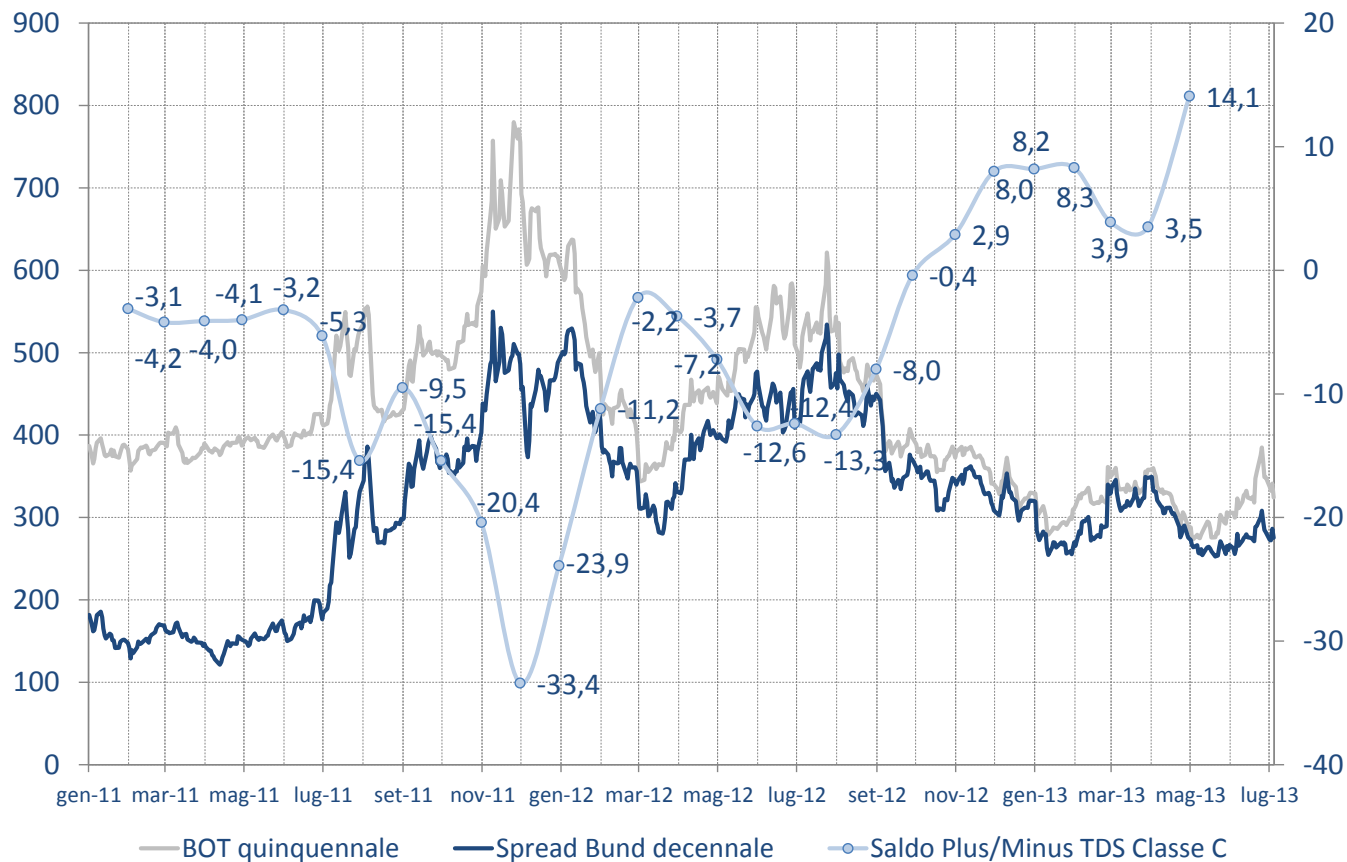


- **27/06/2012** Cipro e Spagna richiedono sostegno finanziario al Meccanismo europeo di stabilità (ESM)
- **29/06/2012** Consiglio Europeo: decisione creazione Meccanismo europeo di vigilanza bancaria (SSM)
- **05/07/2012** la BCE abbassa i tassi di interesse
- **20/07/2012** Eurogruppo: concessione assistenza finanziaria settore bancario spagnolo
- **06/09/2012** la BCE rende note le caratteristiche tecniche delle OTM
- **12/09/2012** CE: proposta di conferimento nuovi poteri alla BCE nell'ambito del progetto di unione bancaria
- **13/12/2012** Intesa Ecofin su SSM e accoglienza favorevole da parte di Draghi
- **25/03/2013** Eurogruppo: raggiungimento accordo programma aggiustamento economico di Cipro
- **02/05/2013** la BCE abbassa i tassi di interesse

Fonte: Thomson Reuters, Datastream

Tassi BTP quinquennali vs. Plus/Minus TDS Classe C

(scala sx: punti base; scala dx: mld di euro)



Fonte: ANIA; Thomson Reuters, Datastream

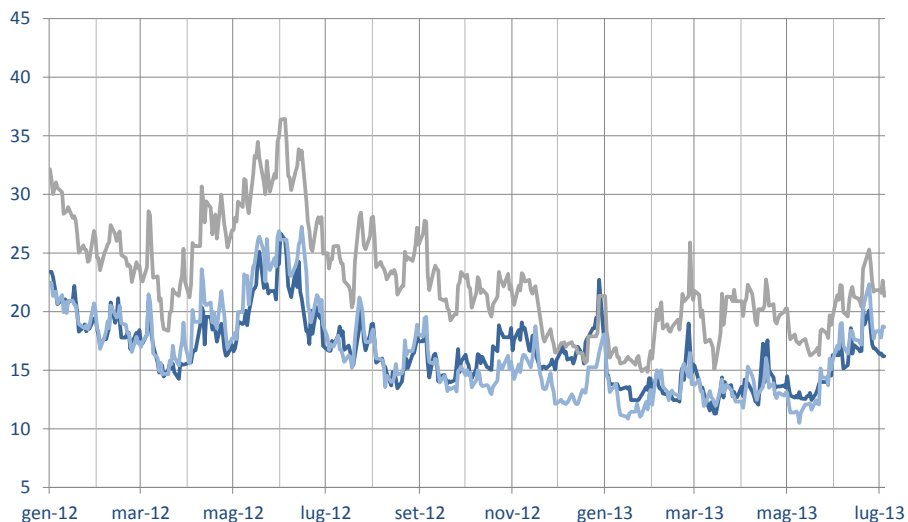


Indici azionari

(punti base; dati giornalieri)

- Stati Uniti
- Area dell'euro
- Regno Unito
- Italia

Fonte: Thomson Reuters, Datastream



Volatilità

(punti base; dati giornalieri)

- Stati Uniti
- Area dell'euro
- Regno Unito

Fonte: Thomson Reuters, Datastream



Indici borsistici settoriali dell'area dell'euro (punti base; dati giornalieri)

- Banche
- Totale mercato
- Assicurazioni

Fonte: Thomson Reuters, Datastream



Premi su CDS a 5 anni per le obbligazioni corporate europee (punti base; dati giornalieri)

- Banche
- Industria
- Assicurazioni

Fonte: Thomson Reuters, Datastream



Indici del settore assicurativo nei principali paesi europei

(punti base; dati giornalieri)

- Italia
- Francia
- Regno Unito
- Germania

Fonte: Thomson Reuters, Datastream

	maggio 2013	maggio 2012
Italia	1,23	1,10
Francia	1,76	1,65
Germania	1,01	0,99
Regno Unito	1,22	1,18

Beta degli indici assicurativi

In Germania e nel Regno Unito il profilo rischio/rendimento - misurato dal beta del modello CAPM - dell'investimento nell'indice assicurativo rispetto all'intero mercato è risultato sostanzialmente stabile nei 12 mesi terminati a maggio 2013. Aumenti si sono invece registrati per la Francia e per l'Italia

Saccomanni (Assemblea ABI)

- Dopo che il 2013 si era aperto con un prodotto in forte contrazione, i dati relativi al secondo trimestre suggeriscono una graduale stabilizzazione del ciclo. Per la prima volta dall'inizio dell'anno i dati provvisori del mese di giugno relativi all'IVA sugli scambi interni hanno fatto registrare un risultato positivo (4,5 per cento rispetto allo stesso mese del 2012).
- Le esportazioni – dopo una flessione a inizio d'anno – forniscono ora indicazioni di un rinnovato sostegno all'attività economica. Ne trae direttamente beneficio il settore manifatturiero, per il quale le tendenze iniziano a essere più confortanti, con una incoraggiante ripresa nei distretti industriali più dinamici.
 - In base ai dati Istat, in aprile la caduta della produzione industriale si è attenuata (-0,3 per cento sul mese precedente). Il valore dell'indice PMI settoriale si è avvicinato alla soglia di 50 punti (49,1 in giugno da 47,3), che indica una ripresa dell'attività produttiva. L'indagine di Confindustria tra i suoi associati prefigura un lieve recupero dell'attività produttiva sia in maggio che in giugno (0,5 e 0,1 per cento, rispettivamente).
- Anche per i consumi si intravedono segnali di graduale stabilizzazione. Indicazioni più confortanti provengono dalle vendite al dettaglio e dal clima di fiducia delle famiglie.
- A fronte dei segnali di graduale stabilizzazione del quadro congiunturale, i dati relativi alle entrate tributarie erariali del primo semestre 2013 evidenziano un andamento positivo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e si confermano in linea con le previsioni.

Saccomanni (Assemblea ABI)

- Ai segnali positivi si accompagnano indicazioni meno favorevoli, che provengono ad esempio dai comparti delle costruzioni e delle infrastrutture, ma anche dal mercato del lavoro, le cui condizioni restano difficili. È un quadro tipico delle fasi di inversione del ciclo, in cui coesistono dati positivi e negativi.
- La ripresa, dopo la lunga stasi dell'azione politica, è ora attesa a partire dal quarto trimestre e prenderà vigore nel 2014 sulla scorta delle misure di rilancio che ho ricordato. È una previsione condivisa dal FMI e da autorevoli centri indipendenti di analisi economica.

Gaiotti (Banca d'Italia)

- L'indagine Il Sole 24 Ore-Banca d'Italia sembra segnalare una «attenuazione del pessimismo». «Siamo ancora in recessione, tuttavia è plausibile uno scenario di fine della recessione a fine anno e di graduale ripresa l'anno prossimo».
 - le aziende italiane esprimono certamente giudizi ancora preoccupati sulla dinamica della situazione economica generale del secondo trimestre del 2013, ma il saldo negativo fra quanti sostengono il miglioramento e quanti parlano di peggioramento dello scenario attuale si è ridotto: si tratta di -49,9 punti percentuali contro meno 68,5% nella rilevazione di marzo. In particolare, annotano gli economisti di Banca d'Italia, nella loro analisi delle interviste rivolte a 824 imprese con almeno 50 addetti, è divenuta meno sfavorevole la valutazione delle aziende nel comparto dei servizi; inoltre, tra le aziende più orientate all'esportazione è diminuita la percentuale di chi considera la situazione del tutto immobile

Visco (Assemblea ABI)

- Nel primo semestre del 2013 il PIL dell'Italia è ancora diminuito, in larga misura per effetto della caduta della domanda interna; sono scese anche le esportazioni.
- Nelle nostre previsioni, che saranno pubblicate nel Bollettino Economico tra una settimana, la contrazione del prodotto nell'anno in corso sarebbe vicina ai due punti percentuali.
- L'attività economica tornerebbe a espandersi a ritmi moderati dalla fine dell'anno, con una crescita complessiva superiore al mezzo punto percentuale nel 2014. Nel breve termine, la domanda interna dovrà trovare sostegno nella tempestiva esecuzione del pagamento dei debiti commerciali delle amministrazioni pubbliche.

- La crisi economica e finanziaria ha messo in luce, accentuandola, una tendenza in atto già da anni. In Italia, come in altri paesi europei, si è ridotta notevolmente la capacità, da parte del settore privato e di quello pubblico, di finanziare progetti di investimento a medio e lungo termine.
 - La Commissione europea, nel suo recente Libro Verde, è stata chiara nel sottolineare l'esistenza di un funding gap in Europa, ossia di una carenza di finanziamenti per gli investimenti di questo tipo, carenza che Insurance Europe (l'Associazione europea delle assicurazioni) ha stimato essere compresa tra i 4.000 e i 5.000 miliardi di euro nei prossimi quattro anni.
- Per ridurre questo funding gap, molti invocano un ruolo più attivo delle imprese di assicurazione
 - Gli attivi gestiti dalle compagnie sono, infatti, pari a circa 8.500 miliardi in Europa e a 600 in Italia.
- Gli assicuratori sono naturalmente portati a operare secondo logiche di investimento a lungo termine, coerentemente con le specificità del loro modello di business caratterizzato da:
 - inversione del ciclo finanziario,
 - modesta esposizione al rischio di liquidità,
 - assunzione di impegni verso gli assicurati per durate anche molto lunghe,
 - gestione finanziaria che riflette la natura delle passività.

- Gli assicuratori italiani, peraltro, hanno esigenze di diversificare i propri attivi, data l'elevata concentrazione di titoli governativi nei loro portafogli; sono pronti quindi a contribuire per non far mancare i finanziamenti all'economia reale. A tal fine, è necessario però che sussistano tre condizioni.

- 1) In primo luogo, occorre dotare il nostro mercato finanziario di un'adeguata gamma di strumenti coerenti con i principi di sicurezza, liquidità, diversificazione e redditività che sono alla base delle regole prudenziali del settore.

In particolare, con riferimento agli investimenti in infrastrutture di interesse pubblico, occorrono garanzie precise e puntuali dello Stato sui tempi di esecuzione e sulla certezza di restituzione del capitale.

Per favorire poi l'investimento nelle piccole e medie imprese, è necessario l'intervento di istituti specializzati in grado di costruire un portafoglio diversificato, effettuare una valutazione rigorosa del merito creditizio, partecipare al rischio.

- 2) In secondo luogo, è indispensabile che la futura normativa di vigilanza non penalizzi gli investimenti a lungo termine. È evidente, infatti, che la presenza di requisiti patrimoniali troppo elevati nell'ambito di Solvency II renderebbe investimenti di questo tipo difficili, se non impossibili.

3) Infine, bisogna prevedere un regime fiscale che incentivi effettivamente tutte le forme di risparmio e di investimento a lungo termine.

È appena il caso di ricordare che, nel corso della passata legislatura, l'unificazione delle aliquote d'imposta sui rendimenti finanziari ha comportato, invece, un significativo aumento della tassazione per le polizze di risparmio e per i titoli a lungo termine, diversi da quelli pubblici. Inoltre, il nostro comparto è stato penalizzato anche dall'inasprimento del prelievo sulle riserve matematiche dei rami vita, prelievo che si riflette negativamente sui rendimenti riconosciuti agli assicurati.

Se si vuole indirizzare flussi consistenti di risparmio assicurativo al sostegno degli investimenti a lungo termine occorre, quindi, un ripensamento complessivo della sua tassazione.