



In sintesi

L'**output globale** è previsto crescere nel prossimo biennio molto al di sopra delle aspettative, arrivando a superare nell'anno in corso i livelli registrati prima della crisi. Vi sarebbero tuttavia ampi divari tra i diversi aggregati di paesi, legati alla diversa velocità di realizzazione delle campagne di immunizzazione. Le crescenti pressioni inflazionistiche, al momento ritenute transitorie, costituirebbero un rischio aggiuntivo alla tenuta del quadro di previsione, in quanto potrebbero accelerare il ritiro delle politiche monetarie e fiscali espansive largamente adottate fino a ora per fronteggiare la crisi.

La forte accelerazione del **PIL nominale** prevista nel prossimo biennio, allentando la pressione sulla sostenibilità dei conti pubblici, ha garantito maggiori spazi di manovra nella programmazione della politica fiscale italiana nei prossimi anni contenuta nella Nota di Aggiornamento al DEF.

La forte battuta di arresto registrata dal comparto industriale ha inciso sull'andamento delle **quotazioni azionarie europee**, che sono diminuite in moderato, nonostante la performance positive dei settori dei servizi finanziari. Prosegue a ritmi sostenuti la crescita delle quotazioni delle **materie prime** alimentata dalla forte crescita dei prezzi dei beni energetici. Le principali banche centrali non hanno per il momento mutato l'orientamento fortemente espansivo della **politica monetaria**, ma non escludono interventi correttivi nel caso le pressioni inflazionistiche si dimostrino più persistenti di quanto ritenuto finora.

Emergono nuovi focolai di tensione nel **panorama geopolitico globale**, che si affiancano a quello dominante della crisi pandemica Covid-19.

Le **statistiche di settore** riferiscono un'ulteriore, lieve, flessione rispetto all'analogo mese del 2020 della nuova produzione vita nel mese di agosto. Nel terzo trimestre 2021 il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze degli investimenti totali a copertura delle polizze di classe C ha segnato una leggera flessione rispetto al trimestre precedente. A fine settembre lo stock di questi investimenti era pari a oltre 790 miliardi.

Indice

In sintesi	1
La congiuntura economica	2
La congiuntura internazionale	
La congiuntura italiana	
<i>I rischio geopolitico e i mercati delle materie prime</i>	4
<i>Il rischio geopolitico</i>	
<i>Le materie prime e il petrolio</i>	
I tassi di interesse e i mercati finanziari	6
La politica monetaria	
L'andamento del rischio paese	
Le assicurazioni nel mondo	7
L'industria finanziaria in borsa	
Solvency II e il quadro regolamentare internazionale	7
Il meccanismo di correzione della volatilità artificiale	
La congiuntura assicurativa in Italia	8
La nuova produzione vita – agosto 2021	
<i>Risultati sul monitoraggio degli investimenti (Classe C) delle imprese di assicurazioni a fine settembre 2021</i>	9
Statistiche congiunturali	12

La congiuntura economica

La congiuntura internazionale

È più omogeneo il quadro di previsione globale

Secondo l'aggiornamento del Rapporto di previsione dell'OCSE – l'Organizzazione che riunisce i 30 paesi più industrializzati – la ripresa dell'economia globale acquisterebbe maggior vigore rispetto a quanto previsto nel precedente rapporto, aiutata dalle consistenti misure di sostegno all'economia, dalla diffusione di vaccini efficaci e dal ritorno a ritmi di attività vicini alla normalità in molti comparti produttivi.

L'output globale dovrebbe aumentare del 5,7% nel 2021 e del 4,5% nel 2022, superando i livelli precedenti alla pandemia. Nelle economie avanzate la crescita sarebbe alimentata dal forte rimbalzo previsto in Europa, dalla previsione di un rafforzamento del sostegno fiscale negli Stati Uniti nel 2022 e dall'aumento della propensione al consumo da parte delle famiglie. Permetterebbero in molti paesi ampi divari nella produzione e nell'occupazione, in particolar modo in quelli emergenti e nelle economie in via di sviluppo dove le campagne di immunizzazione scontano consistenti ritardi rispetto al mondo sviluppato.

La diffusione della variante Delta ha determinato finora un impatto sanitario ed economico relativamente lieve nei paesi con alti tassi di vaccinazione, ma ha moderato lo slancio nel breve termine altrove, aumentando lo stress sulla *supply chain* globale e sulla struttura dei costi delle materie prime, dei trasporti internazionali e di alcune categorie di beni di investimento.

Si registrano crescenti pressioni sui prezzi al consumo nelle economie avanzate – particolarmente negli Stati Uniti, in Canada, nel Regno Unito – e in alcune economie emergenti. In Europa e in Asia le tensioni inflazionistiche rimangono relativamente meno accentuate. I prezzi più elevati delle materie prime e i costi di trasporto globali stanno attualmente aggiungendo circa 1,5 punti percentuali al tasso di inflazione al consumo nei paesi del G20. In questo aggregato il tasso di incremento dei prezzi al consumo diminuirebbe nel 2022 di un punto percentuale da +4,5% previsto nel 2021, rimanendo comunque al di sopra dei tassi osservati prima della pandemia.

I fattori di rischio che pesano sul quadro di previsione globale includono il rischio di persistenza delle attuali pressioni sui prezzi, che potrebbero anticipare misure restrittive in campo fiscale e monetario, e l'incertezza legata a nuove varianti più resistenti ai vaccini in commercio.

Nel blocco industrializzato si osserverebbe un livellamento tra la performance attesa negli Stati Uniti (+6,0%, +3,9% nel 2022; -0,9 e +0,3 punti percentuali rispetto alle previsioni di maggio) e quella dell'area dell'euro (+5,3% e +4,6%; +1,0 e +0,2). Il miglioramento dell'outlook di quest'ultima deriverebbe dalla consistente revisione al rialzo della crescita attesa in Italia (+5,9% e +4,1%; +1,4 e -0,3), in Spagna (+6,8% e +6,6%; +0,9 e +0,3) e, in misura minore in Francia (+6,3% e +4,0%; +0,5 e 0,0) che più che compenserebbe il lieve ritocco al ribasso nella previsione relativa alla Germania (+2,9% e +4,6%; -0,4 e +0,2).

Fuori dalla moneta unica, si osserverebbe una ripresa meno vivace nel Regno Unito (+6,7% e +5,2%; -0,5 e -0,3), mentre l'outlook per l'economia giapponese rimarrebbe sostanzialmente invariato (+2,5%, +2,1%), così come in Cina (+8,5%, +5,8%) e in India (+9,7%, +7,9%).

Il quadro di previsione globale (*)					
	2020	2021		2022	
		Interim Outlook	Diff. mag-21(**)	Interim Outlook	Diff. mag-21(**)
Mondo	-3,4	5,7	-0,1	4,5	+0,1
G20	-3,1	6,1	-0,2	4,8	+0,1
Stati Uniti	-3,4	6,0	-0,9	3,9	+0,3
Area dell'euro	-6,5	5,3	+1,0	4,6	+0,2
Germania	-4,9	2,9	-0,4	4,6	+0,2
Francia	-8,0	6,3	+0,5	4,0	-
Italia	-8,9	5,9	+1,4	4,1	-0,3
Spagna	-10,8	6,8	+0,9	6,6	+0,3
Giappone	-4,6	2,5	-0,1	2,1	+0,1
Regno Unito	-9,8	6,7	-0,5	5,2	-0,3
Cina	2,3	8,5	-	5,8	-
India(***)	-7,3	9,7	-0,2	7,9	-0,3

(*) var. % PIL rispetto all'anno precedente; (**) punti percentuali; (***) anno fiscale che comincia a marzo. Fonte: OCSE

Commissione permanente: Economia e Finanza | Direttore responsabile: Dario Focarelli | A cura di: Carlo Savino

ufficiostudi@ania.it | tel. +39.06.32688/649/634

Chiuso con le informazioni disponibili il 14 ottobre 2021

La congiuntura italiana

L’aumento del PIL nominale italiano libera risorse per politiche di bilancio più espansive

Secondo la Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza la situazione sanitaria ed economica italiana è in netto miglioramento. L’ampia copertura vaccinale, ormai vicina alla soglia dell’80% della popolazione al di sopra dei 12 anni, ha mitigato l’impatto in termini di contagi, ricoveri e decessi della rapida diffusione della variante Delta, caratterizzata da un’estrema contagiosità e da una maggiore resistenza ai vaccini in commercio.

Parallelamente, sul fronte macroeconomico il PIL italiano avrebbe registrato un ulteriore incremento nel terzo trimestre, stimato in +2,2% rispetto al trimestre precedente, che ha portato a una sostanziale revisione al rialzo (circa un punto e mezzo percentuale) della stima di crescita per tutto il 2021, pur scontando del calo fisiologico che si registrerebbe nell’ultima parte dell’anno.

Al miglioramento del quadro macroeconomico reale si accompagnerebbe una ripresa sostanziale, anche se meno accentuata rispetto alle altre economie avanzate, della dinamica dei prezzi. L’incremento del PIL nominale che ne deriverebbe migliorerebbe in modo sostanziale il quadro tendenziale della finanza pubblica, con un deficit pari a -9,4% del PIL nel 2021, in diminuzione rispetto a -9,6% nel 2020, e in netto miglioramento rispetto a quanto previsto nel DEF a maggio (-11,8%). In prospettiva si delinea un andamento dell’indebitamento netto in rapida normalizzazione verso i livelli precedenti alla crisi. A legislazione vigente, senza cioè nuovi interventi di politiche di bilancio, il deficit arriverebbe a -2,1% nel 2024, raggiungendo un surplus strutturale già a partire dal 2023. Rispetto al quadro programmatico proiettato a maggio scorso si tratta di un notevole miglioramento, che apre ampi spazi di manovra per l’introduzione di misure fiscali di orientamento ancora più espansivo.

La dinamica del PIL nominale avrebbe un significativo impatto anche sul profilo temporale del rapporto Debito/PIL che scenderebbe nel prossimo triennio al 143,3% (quasi 12 punti in meno rispetto al picco nel 2020) nel quadro tendenziale e al 146,1% nel quadro programmatico.

Indicatori di finanza pubblica (*)						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
QUADRO PROGRAMMATICO						
Indebitamento netto	-1,5	-9,6	-9,4	-5,6	-3,9	-3,3
Saldo primario	1,8	-6,1	-6,0	-2,7	-1,2	-0,8
Debito pubblico	134,3	155,6	153,5	149,4	147,6	146,1
QUADRO TENDENZIALE						
Indebitamento netto	-1,5	-9,6	-9,4	-4,4	-2,4	-2,1
Saldo primario	1,8	-6,1	-6,0	-1,5	0,3	0,4
Debito pubblico	134,3	155,6	153,5	148,8	145,9	143,3
QUADRO PROGRAMMATICO (DEF APRILE, PER MEMORIA)						
Indebitamento netto	-1,6	-9,5	-11,8	-5,9	-4,3	-3,4
Saldo primario	1,8	-6,0	-8,5	-3,0	-1,5	-0,8
Debito pubblico lordo sostegni	134,6	155,8	159,8	156,3	155,0	152,7
PIL nominale tendenziale (**)	1.794,9	1.653,6	1.779,3	1.883,4	1.959,7	2.025,5
PIL nominale programmatico (**)	1.794,9	1.653,6	1.779,3	1.892,5	1.974,6	2.045,4

(*) In % del PIL nominale (**) Valori assoluti, miliardi di euro. Fonte: NADEF (set. 2021)

La Nota di Aggiornamento al DEF rivede sensibilmente al rialzo le stime di crescita della nostra economia elaborate nel Documento nel mese di maggio. Il PIL italiano dovrebbe espandersi del 6,0% nel 2021 e del 4,2% nel 2022, in ragione dei forti incrementi che si registrerebbero nei consumi privati (+5,2% e +4,8%) e negli investimenti fissi lordi (+15,5% e +5,8%). La spesa della Pubblica Amministrazione continuerebbe a crescere, ma a ritmi sensibilmente inferiori (+0,7% e +0,4%). Sul fronte esterno si osserverebbe una crescita vigorosa sia nelle esportazioni (+11,4% e +6,0%) sia nelle importazioni (+11,6% e +6,6%).

L'inflazione dei prezzi al consumo, come accennato in precedenza, tornerebbe in territorio positivo (+1,5% e +1,6% nel 2022), dopo la stagnazione registrata nel 2020.

Previsioni per l'economia italiana					
	ISTAT	NADEF		Consensus	
	2020	2021	2022	2021	2022
PIL	-8,9	6,0	4,2	5,7	4,3
Consumi privati	-10,7	5,2	4,8	4,4	5,1
Consumi PA	1,6	0,7	0,4	-	-
Inv. fissi lordi	-9,1	15,5	5,8	14,5	6,4
Esportazioni	-13,8	11,4	6,0	-	-
Importazioni	-12,6	11,6	6,6	-	-
Prezzi al consumo	0,0	1,5	1,6	1,5	1,4
Deficit/PIL	-9,5	-9,6	-9,4	-	-

Fonti: ISTAT (mar. 2021); NADEF (set. 2021); Consensus economics (ott. 2021)

Il rischio geopolitico e i mercati delle materie prime

Il rischio geopolitico

Disservizi nelle forniture nel Regno Unito; segnali positivi dal fronte della ricerca medica sul Covid-19; crisi dei prezzi energetici

Brexit. Nelle ultime settimane, vi sono state gravi interruzioni nel sistema di trasporto logistico britannico – determinato essenzialmente dall'improvvisa scarsità di conducenti di mezzi pesanti – che hanno causato gravi disservizi lungo tutta la catena di approvvigionamento di beni di consumo. Si sono formate lunghe code ai benzinai, alimentate perlopiù dal timore dei cittadini britannici che la crisi si potesse protrarre per tempi lunghi, e numerose catene di ristoranti e fast food, particolarmente dipendente dall'approvvigionamento *just in time*, sono state costrette a chiudere. La mancanza di approvvigionamenti si è fatta sentire anche nel settore della grande distribuzione, che sono oltretutto stati oggetto di corse all'acquisto che hanno aggravato la situazione.

La mancanza di autisti di TIR è attribuibile essenzialmente a due fattori. Da un lato, un numero elevato, stimato in oltre 20.000, di autisti cittadini di paesi UE che lavoravano nel Regno Unito ha deciso di uscire da quel mercato per ragioni "legate alla Brexit", non meglio precisate. Dall'altro, l'emergenza Covid-19 ha determinato consistenti ritardi nel normale iter di approvazione di nuove licenze, che hanno determinato la concessione di 25.000 permessi, impedendo il normale turnover con gli autisti in fase di ritiro dall'attività.

Al fine di garantire la fornitura di carburante e di beni alimentari in vista della stagione natalizia, le autorità britanniche hanno annunciato una serie di misure di natura emergenziale come la concessione di 5.000 visti temporanei per conducenti stranieri, l'estensione delle licenze a una gamma più ampia di tipologie di mezzi e la semplificazione dei test per ottenere nuove licenze. Nel lungo termine si stanno discutendo politiche strutturali di sostegno ai salari, standard di sicurezza e migliori condizioni di lavoro al fine di attrarre un maggior numero di candidati interni.

Pandemia Covid-19. La curva dei contagi in Italia ha raggiunto nelle ultime settimane un *plateau*, assestandosi su una media settimanale di 2.000-3.000 contagi. Si osservano dinamiche similari nei ricoveri – ordinari e in terapia intensiva – e nei decessi. La variante Delta è ormai dominante rispetto a tutte le altre con percentuali nei nuovi contagi vicine al 100%. In seguito al via libera alla terza dose, il cosiddetto *booster*, da parte dell'EMA, l'Agenzia Europea del Farmaco, il Ministero della Salute ne ha approvato la somministrazione alle categorie fragili, anziani over-80 e persone immunosopresse. L'avvio sarà differenziato a seconda della regione, ma orientativamente le somministrazioni avranno inizio nella terza decade di ottobre.

Persiste tuttavia la forte sperequazione della copertura vaccinale tra i diversi aggregati di paesi, con un forte svantaggio per quelli emergenti. Ciò, oltre a rappresentare un tema di indubbia valenza etica, costituisce un notevole rischio anche per quei paesi dove la copertura vaccinale è maggioritaria, dato che la probabilità di nuove varianti potenzialmente resistenti ai vaccini è più alta se il virus continua a circolare.

Notizie incoraggianti arrivano dal fronte della ricerca, dopo i risultati deludenti delle sperimentazioni sugli anticorpi monoclonali. Una sperimentazione su un nuovo antivirale, il Molnupiravir, prodotto da Merck, è stata interrotta con anticipo per la schiacciante evidenza della sua efficacia nel dimezzare la probabilità di ricovero e di ridurre in modo considerevole il rischio di decesso.

Prezzi beni energetici. Negli ultimi mesi le quotazioni dei beni energetici sono aumentate in maniera rapida e considerevole, arrivando a segnare, in certe categorie merceologiche, incrementi superiori al 100%. I rialzi sono legati a una costellazione di fattori. La ripresa dell'economia globale nell'ultimo trimestre, superiore alle aspettative, ha determinato un forte impulso alla domanda mondiale di energia, che ha incontrato limiti dal lato dell'offerta legati un'insufficiente accumulazione di scorte durante l'estate, un atteggiamento attendista assunto dagli operatori nei mercati dei derivati sulle *commodities*, una ridotta attività di investimenti, rispetto alla media, in maggiore capacità estrattiva, gli alti costi di trasporto.

A destare particolare preoccupazione è il gas naturale, il cui prezzo è previsto in forte crescita in vista della stagione invernale. Famiglie e imprese infatti rischiano di dover sostenere una bolletta energetica con aumenti nell'ordine del 30%-40%. Il problema sembra essere particolarmente accentuato nei paesi dell'Europa occidentale, che sono largamente dipendenti dalle forniture provenienti dalla Russia. La Commissione europea ha esortato i paesi membri a mitigare l'impatto dei rincari attraverso tagli alle tasse e sussidi. In sede europea si stanno inoltre valutando diverse ipotesi per scongiurare il ripetersi di situazioni simili, che includono la possibilità dell'Unione di agire da unico compratore in modo da avere più potere negoziale nelle trattative sulle forniture.

Le materie prime e il petrolio

Continuano a crescere i prezzi delle materie prime, alimentati dai rialzi nei beni energetici; prosegue la sua corsa il prezzo del petrolio

Tra il 13 agosto e il 13 settembre del 2021, l'indice generale dei prezzi delle materie prime è tornato a crescere in modo marcato (+5,7%); da inizio 2021 l'incremento è stato pari a +32,4%. Vi ha contribuito il forte incremento nell'indice del comparto dei metalli (+4,3%), con una crescita da inizio 2021 pari a +31,2%; i prezzi dei beni agricoli cedono leggermente (-1,7%; +17,5% dall'inizio dell'anno). Discorso a parte merita l'indice dei beni energetici che, tra ampie fluttuazioni, sta registrando notevoli incrementi (+12% nei trenta giorni in esame; +80,3% da inizio anno).

Ritorna a crescere con vigore il prezzo del petrolio (+13,2%; \$83,3 nella varietà Brent), con un incremento cumulato del 60,6% da inizio anno.

È stabile nel periodo il prezzo dell'oro (-0,1%; -5,5% dal 1° gennaio 2021), che rimane ancora poco al di sotto della quota di 1.800 dollari l'oncia.

Gli indici dei prezzi delle materie prime



1/01/2021 = 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

Non cambia la politica monetaria nell'area dell'euro e negli Stati Uniti; la forward guidance punta più decisamente a un parziale ritiro di alcune misure accomodanti

I tassi ufficiali della politica monetaria europea sono stati lasciati sui livelli 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) dal Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea anche dopo la riunione del 9 settembre. Non sono stati modificati i vari programmi di acquisto di titoli: il *Pandemic Emergency Purchasing Programme* (PEPP), che prevede acquisti per un totale di 1.850 miliardi fino ad almeno marzo 2022 – e in ogni caso fino a quando la crisi Covid-19 non sia giudicata superata – e l'*Asset Purchasing Program* (APP), che riunisce vari programmi di acquisto avviati in passato in tempi diversi e che prevede acquisti mensili per 20 miliardi, con l'impegno di rimpiazzare con nuovi acquisti i titoli andati in scadenza fino alla fine del 2023, anche oltre l'eventuale decisione di rialzare i tassi di riferimento. Sono ancora praticate le condizioni, estremamente favorevoli, di accesso alle operazioni di finanziamento a lungo termine, mirate e non (LTRO, TLTRO, PELTRO).

Nel corso dell'ultima riunione del *Federal Open Market Committee* (FOMC) – l'Organo di governo della Federal Reserve americana – che si è tenuta il 21 settembre scorso, sono stati confermati l'intervallo dei tassi sui Federal Funds fermi dal 15 aprile 2020 all'interno dell'intervallo 0,00%-0,25% e i programmi di acquisto di titoli del tesoro a un ritmo di almeno 80 miliardi di dollari al mese e di titoli garantiti da mutui ipotecari a un ritmo di almeno 40 miliardi al mese. Viene dunque ribadito l'orientamento accomodante della politica monetaria degli Stati Uniti, nonostante le recenti pressioni inflattive, che continuano ad essere addebitate all'aggiornamento dei piani di consumo e investimento differiti dalla pandemia e da alcune strozzature nella *supply chain* internazionale, particolarmente nei mercati dei beni energetici. La Fed riconosce che il contesto economico sia notevolmente migliorato rispetto a dicembre scorso, quando aveva deciso di potenziare i programmi di acquisto. Se non dovessero verificarsi inversioni di tendenza di rilievo sarebbe plausibile attendersi una progressiva diminuzione del ritmo di acquisti netti di titoli (*tapering*).

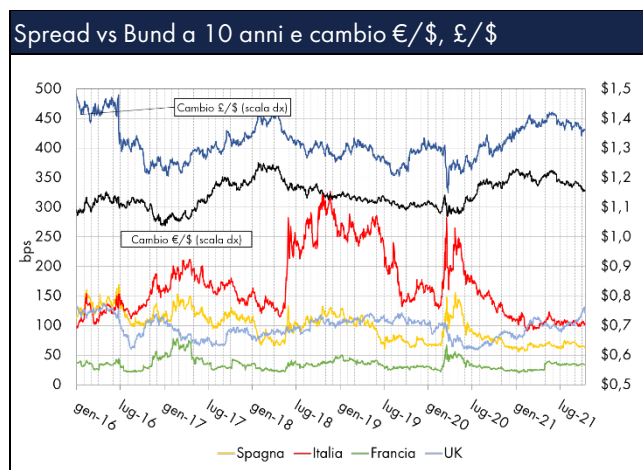
L'obiettivo della Riserva Federale rimane comunque quello di conseguire un ritmo di aumento dei prezzi al consumo pari al 2% nel lungo periodo, anche tollerandone il moderato superamento nel breve periodo.

L'andamento del rischio paese

Si assottigliano gli spread europei (tranne che in UK); stabile l'euro

Il 14 ottobre lo spread tra i rendimenti decennali dei principali paesi europei rispetto al tasso di interesse offerto dal titolo di Stato tedesco della stessa durata (pari a -0,13%, in ripresa rispetto al mese precedente) era pari a 103 bps per l'Italia – stabile rispetto a trenta giorni prima. È sostanzialmente invariato il differenziale con i titoli di Stato spagnoli (63 bps), così come quello francese (33 bps); prosegue la crescita di quello per il Regno Unito (122 bps).

Alla stessa data 1 euro valeva 1,16 dollari, una sterlina 1,36 dollari.



Fonte: Refinitiv

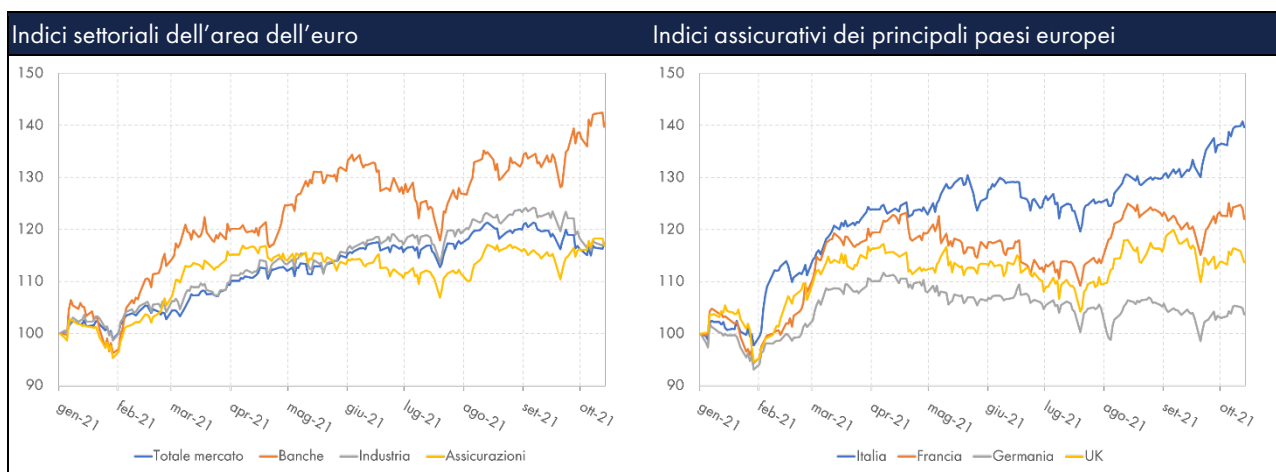
Le assicurazioni nel mondo

L'industria finanziaria in borsa

Flettono le quotazioni azionarie

Tra il 13 settembre e il 13 ottobre l'indice azionario generale dell'area dell'euro ha registrato una marcata diminuzione (-2,2%), che ha limato la forte crescita accumulata da inizio 2021 (+17,2%).

La variazione dell'indice generale ha risentito del vistoso arretramento (-4,5% tra il 13 settembre e il 13 ottobre; +17,5% da inizio anno) dell'indice del settore industriale – che potrebbe aver sofferto anche dei forti rialzi attuali e attesi dei prezzi dei beni energetici. Di segno opposto sono state le variazioni nei settori finanziari: Banche +4,1% (+39,8% da inizio anno); Assicurazioni +1,1% (+16,9% da inizio anno).



Fonte: Refinitiv (01-gen-2021 = 100)

Nei 30 giorni precedenti il 13 ottobre, tutti gli indici assicurativi nazionali hanno registrato incrementi di diversa entità: Italia +6,2% (+39,6% da inizio 2021); Germania +0,9% (+3,7%); Francia +0,6% (+22,0%); Regno Unito +3,8% (+13,8%).

Solvency II e il quadro regolamentare internazionale

Il meccanismo di correzione della volatilità artificiale

Il 30 settembre il VA era pari a 3 bps.

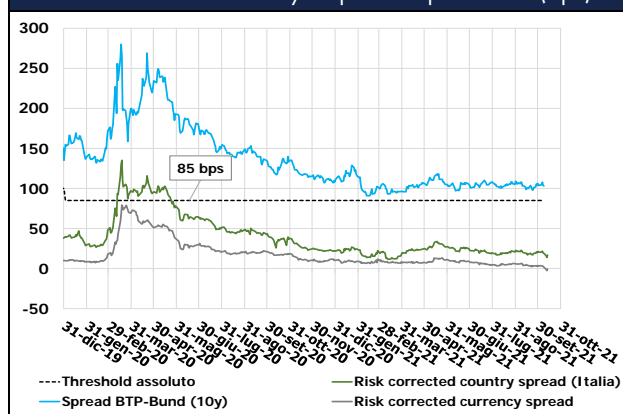
Il 30 settembre il Volatility Adjustment era pari a 3 punti base per tutti i paesi dell'area euro (4 bps il 31 agosto).

Secondo le simulazioni effettuate, nel mese di settembre e nei primi giorni di ottobre lo spread *currency* si è mantenuto sui livelli minimi raggiunti nei mesi precedenti, raggiungendo valori negativi verso la seconda metà del mese in corso.

Il 13 ottobre lo spread corretto per il rischio e relativo alla valuta euro si attestava a -0,6 bps; il *country*-Italia, anch'esso in calo, era pari a circa 17 bps. Il valore complessivo del VA era pari a 0 bps per tutti i paesi dell'area euro.

Il 30 settembre il tasso *risk-free* a 10 anni era pari a 0,14% (0,17% invariato se si include il VA); il 13 ottobre era pari a 0,17% (invariato se si include il VA).

Le determinanti del Volatility Adjustment per l'Italia (bps)



Elaborazioni ANIA su dati EIOPA e Refinitiv.

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	31 dic.	24	0	24	0,82	1,02
2019	31 dic.	7	0	7	0,11	0,18
2020	31 gen.	6	0	6	-0,16	-0,10
	29 feb.	12	0	12	-0,28	-0,16
	31 mar.	46	0	46	-0,12	0,34
	30 apr.	33	0	33	-0,25	0,08
	31 mag.	25	0	25	-0,22	0,03
	30 giu.	19	0	19	-0,27	-0,08
	31 lug.	14	0	14	-0,33	-0,19
	31 ago.	13	0	13	-0,24	-0,11
	30 sett.	14	0	14	-0,33	-0,19
	31 ott.	10	0	10	-0,34	-0,24
	30 nov.	7	0	7	-0,36	-0,29
	31 dic.	7	0	7	-0,37	-0,30
2021	31 gen.	6	0	6	-0,29	-0,23
	28 feb.	8	0	8	-0,08	0,00
	31 mar.	5	0	5	-0,03	0,02
	30 apr.	5	0	5	0,03	0,08
	31 mag.	7	0	7	0,02	0,09
	30 giu.	5	0	5	0,00	0,05
	31 lug.	3	0	3	-0,17	-0,14
	31 ago.	4	0	4	-0,02	0,02
	30 sett.	3	0	3	0,14	0,17
	13 ott. (**)	0	0	0	0,17	0,17

(*) Punti base, se non specificato diversamente. Fonte: EIOPA; (**) Stima ANIA

La congiuntura assicurativa in Italia

La nuova produzione vita – agosto 2021

Diminuisce lievemente la nuova produzione vita in agosto

Nel mese di agosto la nuova produzione vita - polizze individuali - delle imprese italiane ed extra-UE è stata pari a 4,7 miliardi, in lieve diminuzione (-1,0%) rispetto all’analogo mese del 2020, quando le restrizioni per fronteggiare la crisi pandemica si erano allentate e si registrava la stessa contrazione rispetto ad agosto 2019. Da inizio anno i nuovi premi vita emessi sono stati pari a 58,0 miliardi, registrando una variazione cumulata che si attesta a +19,1% rispetto all’analogo periodo del 2020, quando invece si osservava una contrazione pari a -12,7%.

Tenuto conto anche dei nuovi premi vita del campione di imprese UE, pari a 1,3 miliardi, in aumento del 52,2% rispetto al corrispondente mese del 2020, i nuovi affari vita complessivi nel mese di agosto sono stati pari a 6,0 miliardi, con un incremento annuo del 7,0%.

In merito alla sola attività svolta dalle imprese italiane ed extra-UE, nel mese di agosto il volume di nuovi premi di polizze di ramo I è stato pari a 2,7 miliardi, (il 58% dell’intera nuova produzione vita, contro il 64% di agosto 2020), l’ammontare più basso dal 2013 e, nel dettaglio, in calo dell’11,3% rispetto all’analogo mese del 2020. Negativa anche la raccolta dei nuovi premi di polizze di ramo V (-71,9% rispetto al mese di agosto 2020), a fronte di un importo pari a soli 16 milioni, l’ammontare più basso mai rilevato. La restante quota del volume di nuovi affari vita ha riguardato quasi esclusivamente il ramo III (il 42%), con un volume premi pari a 2,0 miliardi, in crescita del 20,5% rispetto allo stesso mese del 2020.

Con riferimento alle diverse tipologie di prodotti commercializzati, i nuovi premi/contributi relativi a forme pensionistiche individuali sono stati pari a 90 milioni, in aumento del 19,7% rispetto ad agosto 2020, mentre quelli attinenti a forme di puro rischio sono ammontati a 39 milioni (-14,5%). I nuovi premi relativi a prodotti multiramo, esclusi quelli previdenziali e i PIR, si sono attestati nel mese di agosto a un importo pari a 2,8 miliardi (di cui 1,7 miliardi di ramo I), con un incremento annuo del

39,0%. Nello stesso mese sono stati intermediati, per la maggior parte tramite sportelli bancari e postali, nuovi contratti PIR per un ammontare premi pari a 27 milioni, contro 7 milioni di nuovi premi incassati nel mese di agosto 2020.

La nuova produzione vita – polizze individuali						
Anno	Mese	Italiane ed extra UE			UE (L.S. e L.P.S.)*	
		Mln €	Δ % rispetto a stesso periodo anno prec.		Mln €	Δ % rispetto a stesso periodo anno prec.
			(1 mese)	(da inizio anno)		
2020	ago.	4.784	-0,9	-12,7	851	-24,2
	set.	6.738	2,3	-11,2	1.185	3,5
	ott.	8.082	-5,2	-10,4	1.443	0,2
	nov.	8.140	6,0	-8,8	1.268	1,2
	dic.	7.852	2,5	-7,8	1.232	16,7
2021	gen.	6.476	-20,0	-20,0	1.017	12,4
	feb.	8.672	3,6	-8,0	1.534	39,7
	mar.	8.993	89,6	13,8	1.639	121,8
	apr.	7.414	115,7	28,0	1.331	235,0
	mag.	7.440	43,8	30,8	1.310	177,8
	giu.	7.096	7,7	26,6	1.339	57,2
	lug.	7.212	-4,5	21,2	1.520	41,9
	ago.	4.736	-1,0	19,1	1.295	52,2

(*) 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. Fonte: ANIA

Risultati sul monitoraggio degli investimenti (Classe C) delle imprese di assicurazioni a fine settembre 2021

A fine settembre, lo stock di investimenti a copertura delle polizze tradizionali superava i 790 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) (*)			
Settore/utilizzo	Valore corrente investimenti a fine settembre 2021		
	Durevole	Non Durevole	Totale
Danni	61,8	38,1	99,9
Vita	362,5	327,6	690,2
Totale	424,4	365,7	790,1
Settore/utilizzo	Saldo Plus/Minus		
	Durevole	Non Durevole	Totale
Danni	8,3	1,4	9,7
Vita	49,5	22,1	71,7
Totale	57,9	23,5	81,4

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

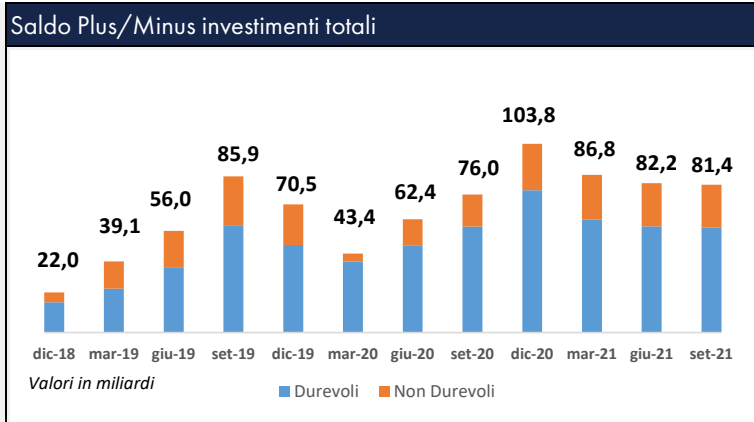
I risultati riportati sono stati stimati sulla base di un campione di circa il 90% del settore (in termini di investimenti) e si riferiscono alla totalità del mercato. Alla fine del mese di settembre 2021, il valore corrente dello stock di investimenti per la Classe C superava i 790 miliardi. Di questi, oltre l'87% (690 miliardi) è relativo al settore Vita mentre solo il restante 13% è relativo al settore Danni (100 miliardi). Considerando entrambi i settori, circa il 54% (424 miliardi) è stato impiegato in investimenti di natura durevole mentre il restante 46% (366 miliardi) in investimenti non durevoli.

Nel complesso il saldo tra plusvalenze e minusvalenze latenti a fine settembre 2021 è stato positivo e pari a circa 81 miliardi: 72 miliardi erano riferibili al comparto Vita e 10 miliardi a quello Danni; circa il 65% dell'entità del saldo (per 53 miliardi) derivava dai titoli di Stato (per la quasi totalità allocabile nel comparto Vita), il 15% (circa 12 miliardi) derivava da investimenti in azioni e l'11% (con un saldo di circa 9 miliardi) dalle obbligazioni.

Il grafico precedente evidenzia come il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze latenti del portafoglio investimenti del settore assicurativo sia stato fortemente

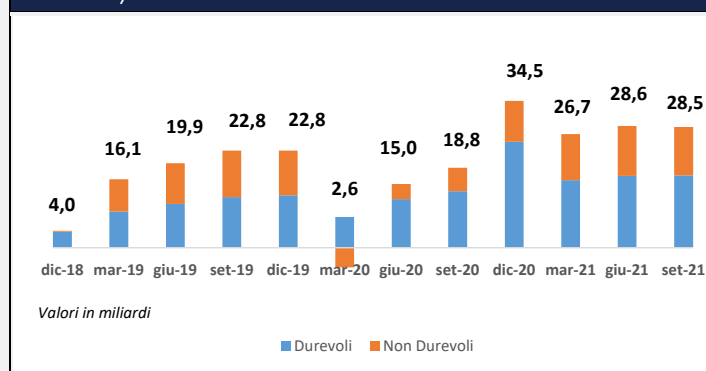
influenzato dalla crisi economica legata alla pandemia del Covid-19: alla fine di dicembre 2019 le plusvalenze nette erano pari a oltre 70 miliardi; in soli tre mesi - alla fine di marzo - si era registrata una perdita di valore pari circa 30 miliardi ampiamente recuperata nei trimestri successivi; a fine dicembre 2020 le plusvalenze nette superavano i 100 miliardi. Negli ultimi tre trimestri il saldo è tornato a diminuire progressivamente attestandosi a circa 81 miliardi alla fine di settembre 2021.

Andando più nel dettaglio dei dati rappresentati nel grafico, si evidenzia come le plusvalenze nette relative agli investimenti di natura non durevole che avevano subito una brusca frenata alla fine di marzo 2020 (poco più di 4 miliardi), abbiano progressivamente ripreso valore attestandosi negli ultimi quattro trimestri intorno ai 25 miliardi. Ciò è ancor più evidente analizzando il grafico successivo relativo al saldo degli altri investimenti (altri titoli, azioni, terreni e fabbricati): a fine marzo

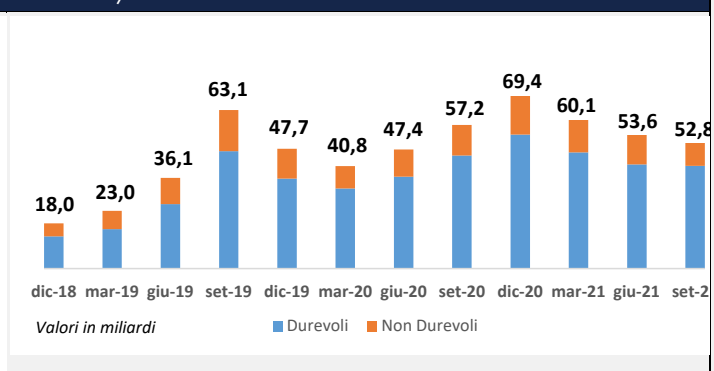


Fonte: ANIA

Saldo Plus/Minus altri investimenti



Saldo Plus/Minus investimenti in Titoli di Stato

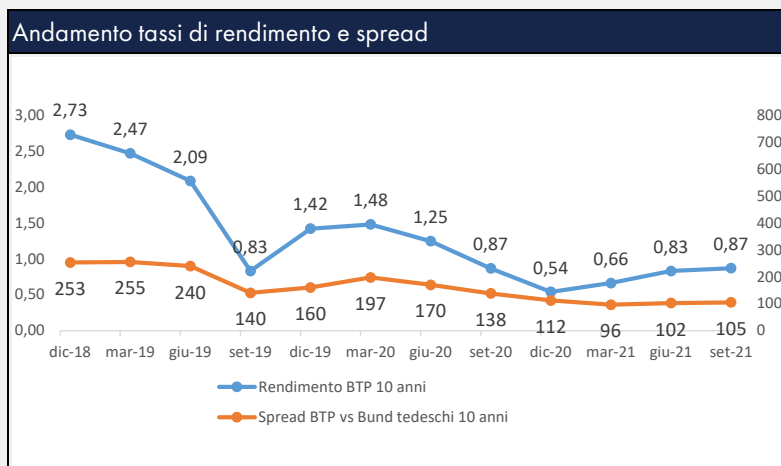


Fonte: ANIA

2020 il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze di questa tipologia di investimento era stato negativo per circa 5 miliardi per poi riprendersi progressivamente nei trimestri successivi sfiorando nei due ultimi trimestri del 2021 i 12 miliardi.

Nel complesso le plusvalenze nette di questo comparto, dopo la contrazione registrata durante il primo trimestre del 2021, hanno registrato una lieve ripresa negli ultimi due trimestri attestandosi intorno al valore di 28,5 miliardi a fine settembre 2021.

Per quanto riguarda i soli titoli di Stato, le plusvalenze nette a fine settembre sono state pari a circa 53 miliardi in linea con il trimestre precedente e in diminuzione di circa 16 miliardi da inizio anno, dopo una progressiva crescita che aveva portato il saldo ad incrementarsi di quasi 30 miliardi in nove mesi (da 40,8 miliardi a fine marzo 2020 a 69,4 miliardi a fine dicembre dello stesso anno).



Fonte: ANIA

La lieve contrazione dell'ultimo trimestre delle plusvalenze nette dei titoli di Stato è coerente con il lieve incremento di 4 b.p. del rendimento del BTP decennale (da 0,83% a 0,87%) che abbinato all'incremento di circa 1 b.p. (sempre in territorio

negativo) del rendimento dei Bund tedeschi a 10 anni, ha determinato un aumento dello spread BTP-Bund che è passato da 102 punti base di fine giugno 2021 a circa 105 punti base a fine settembre 2021.

Statistiche congiunturali

Premi lordi contabilizzati delle imprese italiane e delle rappresentanze extra-UE							
Anno	Trimestre	Totale		Danni		Vita	
		Mln €	Δ%	Mln €	Δ%	Mln €	Δ%
2018	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
	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
2019	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
	IV	140.304	3,7	34.299	3,2	106.005	3,9
2020	I	34.390	-2,8	8.145	-1,0	26.245	-3,3
	II	63.906	-8,8	16.408	-3,4	47.498	-10,5
	III	94.257	-6,0	23.366	-2,7	70.891	-7,0
	IV	134.836	-3,9	33.513	-2,3	101.323	-4,4
2021	I	37.092	7,9	8.217	0,9	28.875	+10,0
	II	72.654	13,7	16.782	2,3	55.872	+17,6

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%
2018	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
	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
2019	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
	IV	13.244	-0,8	3.112	4,4	418	3,0	7.512	5,4
2020	I	3.115	-5,8	785	0,9	127	26,7	1.646	1,4
	II	6.360	-6,8	1.524	-4,0	236	10,4	3.554	0,0
	III	9.263	-5,6	2.245	-0,3	335	7,9	4.966	-0,2
	IV	12.491	-5,7	3.141	1,0	429	2,7	7.503	-0,1
2021	I	2.964	-4,8	832	6,0	123	-2,6	1.721	4,6
	II	6.055	-4,8	1.693	11,1	241	2,2	3.749	5,5

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%
2018	I	1.437	1,1	678	3,1	113	0,7
	II	2.810	3,6	1.411	2,5	232	4,2
	III	3.912	3,4	1.922	2,7	343	3,9
	IV	5.859	3,5	3.021	3,3	467	4,3
2019	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
	IV	6.304	7,5	3.210	6,2	500	6,9
2020	I	1.645	2,7	702	0,6	126	7,5
	II	3.026	-2,5	1.464	0,1	244	-1,1
	III	4.151	-3,3	2.037	1,1	370	2,1
	IV	6.158	-2,2	3.275	2,3	515	3,1
2021	I	1.679	2,1	763	8,7	134	6,6
	II	3.183	5,2	1.578	7,7	283	15,8

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
MEDIA 2017		98,1	1,4	356	-2,8	356	-3,0
2018	Marzo	98,8	1,0	345	-1,3	349	-1,2
	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
MEDIA 2018		99,0	1,0	352	-1,0	353	-0,9
2019	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
MEDIA 2019		98,7	-0,3	349	-1,1	350	-0,9
2020	Marzo	98,2	-0,9	339	-1,0	343	-0,7
	Giugno	98,0	-0,7	326	-3,7	337	-3,8
	Settembre	98,0	-0,4	326	-5,1	330	-5,0
	Dicembre	97,3	-1,1	350	-5,5	335	-5,8
MEDIA 2020		97,9	-0,8	335	-3,8	336	-3,8
2021	Marzo	97,0	-1,3	318	-6,3	321	-6,6
	Giugno	96,5	-1,6	312	-4,2	323	-4,0

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

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	
			1 mese	da inizio anno		1 mese	da inizio anno
2020	Luglio	7.553	1,6	-13,9	1.072	-49,7	-24,2
	Agosto	4.784	-0,9	-12,7	851	-24,2	-24,2
	Settembre	6.738	2,3	-11,2	1.185	3,5	-20,9
	Ottobre	8.082	-5,2	-10,4	1.443	0,2	-18,1
	Novembre	8.140	6,0	-8,8	1.268	1,2	-16,1
	Dicembre	7.852	2,5	-7,8	1.232	16,7	-13,5
2021	Gennaio	6.476	-20,0	-20,0	1.017	12,4	12,4
	Febbraio	8.672	3,6	-8,0	1.534	39,7	27,3
	Marzo	8.993	89,6	13,8	1.639	121,8	52,8
	Aprile	7.414	115,7	28,0	1.331	235,0	75,8
	Maggio	7.440	43,8	30,8	1.310	177,8	89,2
	Giugno	7.096	7,7	26,6	1.339	57,2	83,0
	Luglio	7.212	-4,5	21,2	1.520	41,9	75,1
	Agosto	4.736	-1,0	19,1	1.295	52,2	72,0

(*): il dato include i premi raccolti in Italia da un campione di rappresentanze di imprese U.E. operanti in regime di libertà di stabilimento e di libera prestazione di servizi.

Fonte ANIA. Dati mensili in milioni di euro.

Nuova produzione Vita – Polizze individuali (Imprese italiane ed extra-U.E.)							
Anno	Mese	Ramo I			Ramo III		
		Mln €	Δ % rispetto a stesso periodo anno precedente		Mln €	Δ % rispetto a stesso periodo anno precedente	
			1 mese	da inizio anno		1 mese	da inizio anno
2020	Luglio	5.242	0,1	-17,4	2.230	8,3	-2,9
	Agosto	3.079	-11,0	-16,8	1.641	25,5	-0,3
	Settembre	4.450	-3,8	-15,5	2.209	17,3	1,7
	Ottobre	5.280	-8,2	-14,7	2.690	1,1	1,6
	Novembre	5.398	5,1	-12,9	2.647	9,0	2,5
	Dicembre	5.023	-0,2	-11,8	2.690	11,9	3,4
2021	Gennaio	4.341	-20,3	-20,3	2.064	-13,6	-13,6
	Febbraio	5.275	-3,3	-11,8	3.302	16,3	2,6
	Marzo	5.257	68,4	6,0	3.688	138,6	33,7
	Aprile	4.546	77,5	17,1	2.817	249,7	56,6
	Maggio	4.339	8,6	15,4	3.033	170,0	71,3
	Giugno	4.052	-15,8	9,5	2.978	72,1	71,4
	Luglio	4.237	-19,2	4,6	2.911	30,6	64,2
	Agosto	2.732	-11,3	3,1	1.978	20,5	59,2

Fonte ANIA. Dati mensili in milioni di euro.

Collane periodiche

ANIA Trends archivio FOCUS BILANCI E SOLVENCY

ANIA Trends COMPLIANCE

ANIA Trends CORPORATE GOVERNANCE

ANIA Trends FLUSSI E RISERVE VITA

ANIA Trends FOCUS BILANCI

ANIA Trends FOCUS CAUZIONE

ANIA Trends FOCUS CREDITO

ANIA Trends FOCUS INCENDIO

ANIA Trends FOCUS RC AUTO

ANIA Trends FOCUS RC SANITARIA

ANIA Trends FOCUS RETURN ON EQUITY

ANIA Trends FOCUS SOLVENCY

ANIA Trends INDICI AZIENDALI

ANIA Trends INFORTUNI E MALATTIA

ANIA Trends NOTIZIE DAL PARLAMENTO

ANIA Trends NUOVA PRODUZIONE VITA

ANIA Trends PREMI TRIMESTRALI DANNI

ANIA Trends SOSTENIBILITÀ

ANIA Trends TENDENZE DEMOGRAFICHE

PANORAMA ASSICURATIVO

Rapporti annuali

AllontANIAMO i rischi rimANIAMO protetti

Italian insurance/statistical appendix

L'appendice italiana/l'appendice statistica

L'assicurazione italiana in cifre

Premi del lavoro diretto italiano

ANNUARIO (estratto parte V)

[Per cancellarsi dalla mailing list o inviare una richiesta cliccare qui](#)