

# Le assicurazioni e l'uscita dalla crisi dell'economia italiana

**Dott. Dario Focarelli**

Direttore Generale ANIA - Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici, Roma

La mia presentazione si compone di tre parti: nella prima parte illustrerò i dati del comparto assicurativo nel primo semestre dell'anno in corso, nella seconda mi soffermerò sul ruolo potenziale dell'industria assicurativa nell'economia italiana e nella terza tratterò il tema del rilancio degli investimenti e del ruolo del nostro settore in tale contesto.

Per il ramo danni nel primo semestre del 2013 è stata registrata una contrazione dei premi, rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, sia per la RC auto sia per gli altri comparti: si è passati complessivamente da 18 miliardi a poco più di 17. In particolare, nel ramo RC auto, è stato registrato un calo del 5,6%, valore calcolato come media tra la riduzione del prezzo unitario - tra il 4% e il 5% - semestre su semestre e una riduzione di un punto percentuale del parco assicurato.

Per il ramo vita è stato invece registrato un aumento complessivo pari al 20%, al quale hanno concorso l'incremento del 17,5% dei premi relativi alle polizze rivalutabili e quello del 35% che ha interessato le polizze linked. La sostenuta crescita della raccolta è riconducibile alla ricerca, da parte dei risparmiatori, di rendimenti elevati rispetto a quelli offerti da strumenti a breve termine, come i BOT. I rendimenti dei BOT a tre mesi sono stati nell'ultimo periodo costantemente inferiori all'1%; sono risultate pertanto attraenti le nostre polizze, che offrono rendimento garantito dell'ordine del 2%. Se il livello dei tassi continuerà a rimanere così basso, è probabile che la crescita delle polizze rivalutabili potrà proseguire a ritmi sostenuti. Al tempo stesso, le

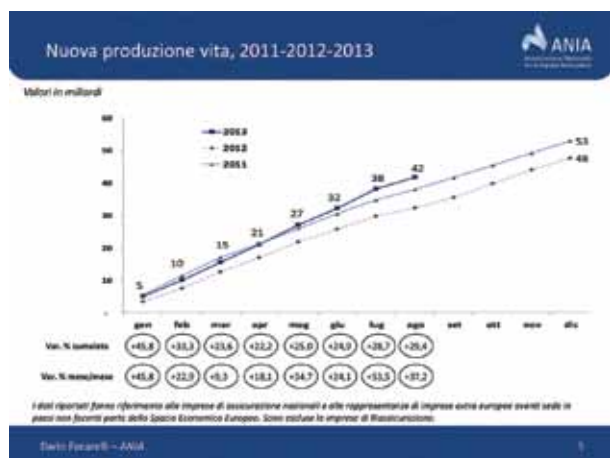
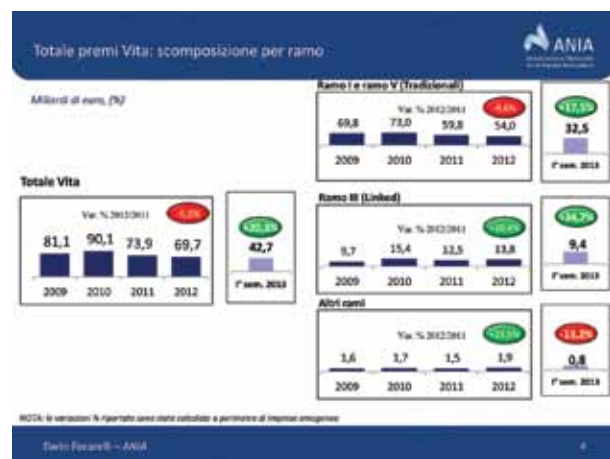


polizze linked hanno risentito positivamente dell'andamento dei mercati finanziari, in particolare di quello della Borsa.

In aggregato, nel primo semestre del 2013, nel ramo vita sono stati registrati flussi netti (saldo tra entrate e uscite) pari a 6 miliardi, risultato positivo soprattutto se paragonato ai flussi negativi registrati alla fine del 2011, in piena crisi del debito sovrano, e per tutto il 2012. Guardando ai dati con più attenzione, tuttavia, va notato che, in realtà, per il ramo delle rivalutabili non si erano verificati flussi negativi neanche nel 2011 e nel 2012. Se paragoniamo il flusso netto del primo semestre 2013 a quello dello stesso periodo del 2012 (che era stato negativo per 3 miliardi), emerge che il miglioramento di oltre 9 miliardi è riconducibile sia a un aumento dei premi del 20% sia a una riduzione dei riscatti del 5%.

Nel primo semestre del 2013 l'utile dell'industria assicurativa italiana è stato pari a 3,7 miliardi, cifra importante, e con un totale di 5,8 nell'intero esercizio passato. Sono dati positivi che, però, vanno guardati in una prospettiva storica: negli anni l'utile annuo si attestava intorno a 5 miliardi; da allora la volatilità dei mercati finanziari si è riflessa in maniera chiara sui risultati dei conti economici delle nostre imprese. Da un'analisi dell'intero periodo dal 2008 a oggi, infatti, l'utile medio annuo risulta dell'ordine di 1 miliardo, consistentemente più basso rispetto a quello del periodo 2004/2007. Tuttavia, va sottolineato che i confortanti segnali di ripresa registrati nel 2012 risultano confermati nel 2013.

Nel primo semestre del 2013 è alquanto mutata la natura dell'utile delle compagnie: il risultato tecnico, rispetto alla prima metà

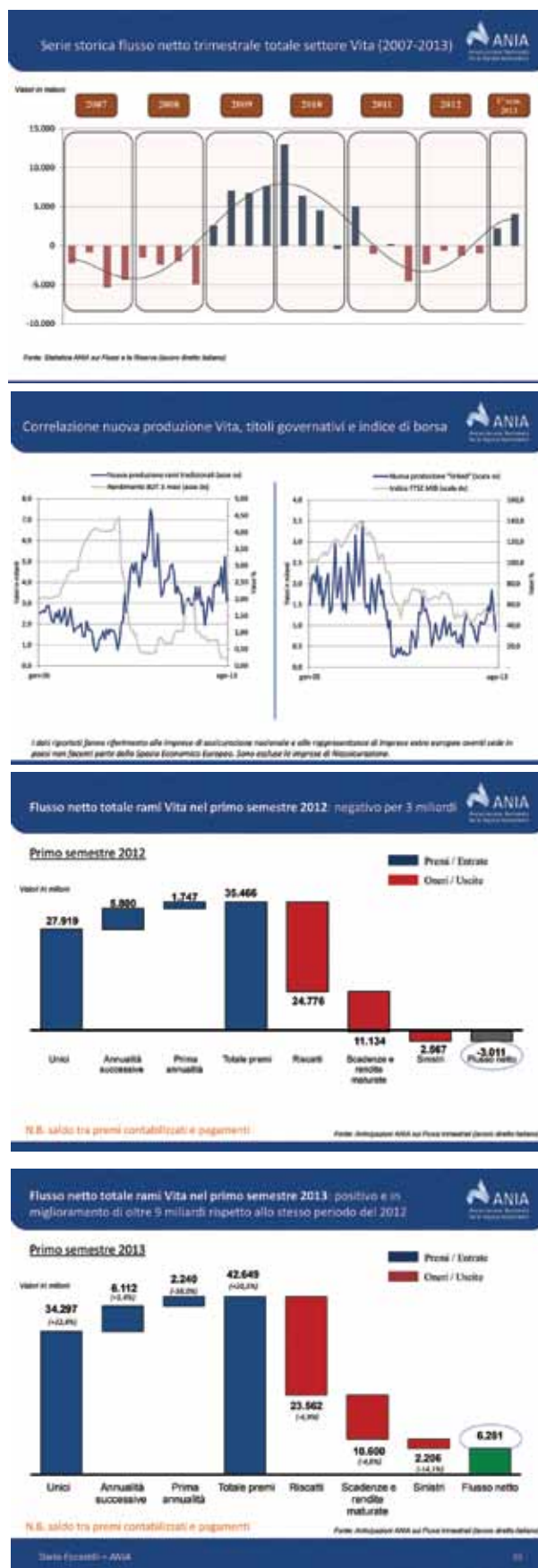


dello scorso anno, è stato ancora caratterizzato dalla componente connessa con il miglioramento del rischio sovrano, ma ha presentato una forte componente legata al settore danni (2 miliardi) e una, invece, più ridotta relativa al comparto vita (1,9 miliardi). A differenza di quanto riscontrato per quest'ultimo, il cui risultato tecnico soprattutto nel secondo semestre del 2012 aveva fortemente beneficiato del recupero dei titoli di Stato (raggiungendo i 4 miliardi), quello del settore danni è dipeso in misura sostanziale nel 2013 dalla gestione tecnica (con risultati confrontabili con quelli dello stesso periodo dell'anno precedente). Se guardiamo la loss ratio, osserviamo una forte riduzione dell'indice nel ramo incendio e property; tale riduzione è spiegata, oltre che dal miglioramento tecnico, anche dal significativo aumento che l'indice aveva registrato lo scorso anno per il terremoto in Emilia. Un utile apporto va riconosciuto anche al ramo RC auto il quale, nonostante la riduzione dei premi del 5%, ha mostrato una loss ratio in miglioramento rispetto al primo semestre 2012.

Ma è illusorio pensare che il settore assicurativo possa avere risultati strutturalmente positivi se non riparte il sistema Italia. Per questo è bene chiederci dove si trova l'Italia e qual è il ruolo che può assumere il settore assicurativo per la ripresa della crescita nel Paese.

In questi giorni è stata presentata la proposta di legge finanziaria. I commenti più diffusi sono caratterizzati da una delusione rispetto alla speranza che si potesse fare di più.

La mia personale valutazione è che certo si poteva fare di più, ma che occorra spiegare in che modo. In tanti sostengono che sarebbe stata necessaria un'azione più incisiva per ridurre il cuneo fiscale. Giusto, ma debbo osservare che a questo scopo le strade a disposizione della politica economica sono due: un aumento della tassazione sugli immobili o un aumento della tassazione sulla finanza. Queste due strade erano però obiettivamente difficili da perseguire: aver solo evocato la tassazione sugli interessi ha provocato in tutti una levata di scudi, mentre l'aumento della



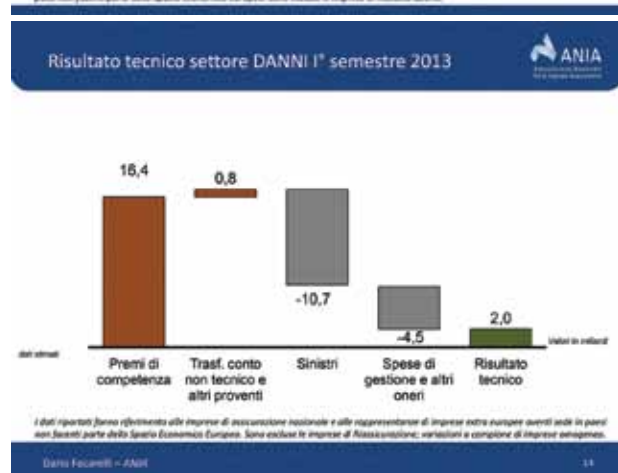
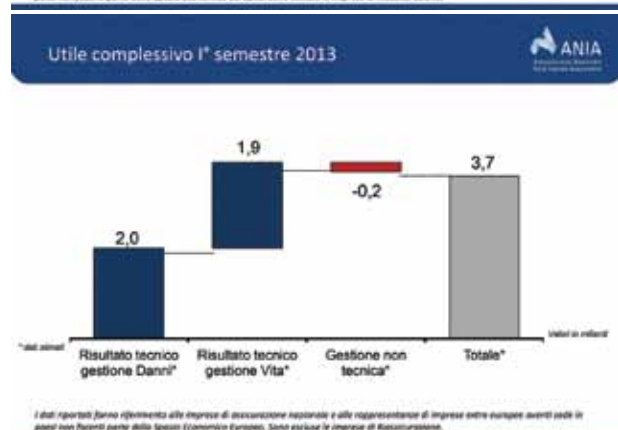
tassazione sugli immobili avrebbe provocato una vera e propria "rivoluzione".

Onestamente, ritengo che sarebbe stato molto difficile in queste condizioni poter scrivere una legge finanziaria più ambiziosa; credo però che anche il Governo avrebbe dovuto indicare una prospettiva proiettata al medio/lungo termine e caratterizzata da una tendenziale riduzione della spesa pubblica. L'obiettivo generale di questo Paese dovrebbe essere un ridisegno complessivo di ciò che lo Stato può e deve fare e soprattutto del modo in cui tale obiettivo va raggiunto. È questa prospettiva che manca completamente nella legge finanziaria.

Guardando ai settori che più possono coinvolgere l'industria assicurativa si può far riferimento, ad esempio, al tema delle catastrofi naturali. Per lo Stato decidere di ricorrere a un sistema di gestione dei rischi catastrofali imperniato su una partnership fra pubblico e privato pone le premesse per poter disporre, in futuro, di maggiori risorse per realizzare progressi in tema di prevenzione e anche per favorire il lavoro.

Un altro settore al quale si può guardare nell'ottica della riduzione della spesa pubblica è quello della sanità, per il quale però il solo aver evocato tagli da oltre un miliardo ha creato un pandemonio. Serve un disegno che definisca i limiti dell'intervento pubblico e permetta al settore privato di coprire gli spazi lasciati liberi. Il fatto che non si sia data una prospettiva di questo genere è un punto debole della manovra presentata. A mio parere è inevitabile che, in forma di spending review o sotto altre forme, prima o poi si dovrà tornare sull'argomento.

La questione fondamentale, secondo noi, riguarda appunto una seria riduzione della spesa pubblica, da realizzarsi non in maniera grossolana bensì attraverso, ad esempio, la costruzione di un sistema in cui qualche forma di copertura venga garantita dal settore privato. La mia impressione è che, pur riequilibrando continuamente le tre leve del costo del lavoro, della tassazione sulla finanza e della tassazione sugli immobili, non saremo in grado di uscire dall'impasse senza questo passaggio. Il settore assicura-



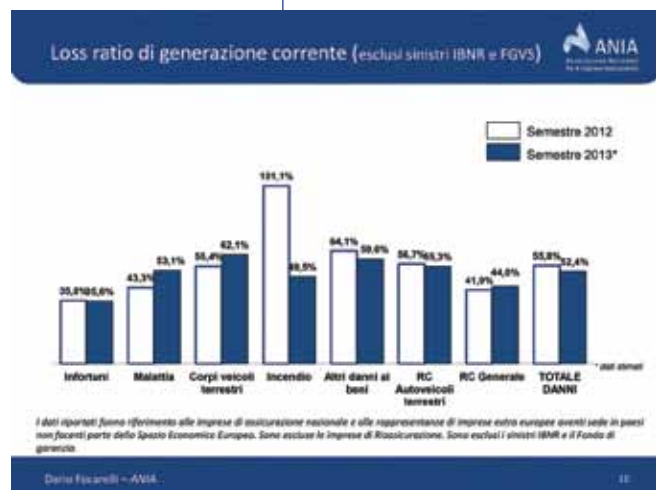
tivo ha un grande ruolo da svolgere su questo punto.

Il tema del finanziamento dell'economia si pone con accenti assai marcati in una fase nella quale il settore bancario è sollecitato a operare un deleveraging di ampia portata sotto la spinta, in primo luogo, del richiesto rafforzamento dei requisiti patrimoniali. Questo vale anche per il settore assicurativo, per il quale anche Solvency II richiede un aumento dei presidi patrimoniali. Né può sostenersi che lo shadow banking sia la soluzione, poiché ritengo che esso sia, in qualche modo, una forma di evasione del requisito di capitale che ricade sulle banche e sulle assicurazioni. Dal punto di vista sociale questo sistema può funzionare per un breve periodo, ma naturalmente nel lungo termine crea un sistema ingestibile.

Che cosa si può e si deve fare? Il primo aspetto da considerare è che è necessario avere delle regolamentazioni più "friendly" per il mercato. Il secondo aspetto importante è che serve tempo: il deleveraging è tanto più rovinoso quanto più è veloce. Ritengo che la Banca Centrale Europea su questo abbia fatto tutto ciò che era in suo potere. È stato detto negli altri interventi, che le banche italiane avevano un funding gap attorno ai 200 miliardi; ora tale gap è stato colmato per oltre 100 miliardi dalle operazioni di rifinanziamento a lungo termine (LTRO) e, per il resto, dal processo di deleveraging che è stato realizzato, autonomamente o per esigenza di compliance con le normative prudenziali.

Ma anche in questo caso servono interventi strutturali. Il tema del finanziamento dell'economia viene largamente dibattuto in Italia; io stesso ho partecipato a numerose iniziative a vario titolo coordinate dalla Banca d'Italia, dal Tesoro e da operatori privati. Ma credo che sia necessario fare chiarezza nella discussione: in primo luogo, dobbiamo distinguere e separare chiaramente il problema delle sofferenze e della ripatrimonializzazione delle banche italiane dalla discussione sul come favorire il finanziamento di "credito nuovo" all'economia.

In questa occasione mi occupo soltanto del secondo problema. Gli investitori istituzionali italiani sono ancora un po' "anestetizzati" dal rendimento del BTP al 4,5%: per gli assicuratori questo valore si confronta con il valore medio che devono garantire sui



propri asset. È ovvio che per gli assicuratori la ricerca di come offrire il rendimento garantito diventerebbe ben più rilevante nel caso in cui il 4,5% si riducesse al 3,5% o anche al 3%; ciò sarebbe equivalente a raggiungere uno spread rispetto al bund pari all'1-1,5%.

Resta il fatto, tuttavia, che gli assicuratori - e penso di poter parlare a nome di gran parte degli operatori del settore - non ritengono di avere un vantaggio comparato nella valutazione del credito a medio e a lungo termine. Perciò desidererebbero due cose: che operatori specializzati costruissero la struttura dei portafogli e di poter continuare a lavorare in termini di divisione del rischio tra chi origina e chi investe. Per far ciò, è necessario allineare gli interessi, soprattutto perché gli investitori hanno il timore di operazioni utilizzate per una pulizia selettiva dei bilanci bancari. Se dal punto di vista logico è infatti semplice separare la pulizia dei bilanci dal nuovo finanziamento dell'economia, nella realtà i due problemi sono strettamente connessi, per le ovvie difficoltà di distinguere nel campo bancario il credito nuovo dal vecchio.

In quest'ottica, la mia impressione è che sarebbero necessarie strutture e istituzioni in grado, contemporaneamente, di creare un portafoglio, di assegnare un rating e di mettere a disposizione capitali a garanzia del primo layer del rischio.

È possibile farlo? Lo Stato ha un ruolo in questo? Io preferirei che il tema trovasse spontanee soluzioni di mercato, ma l'impressione è che per far nascere e sviluppare idonee iniziative serva un impegno molto più forte e diretto del Governo e della Banca d'Italia rivolto alla definizione di prodotti standardizzati, forme di garanzia e circuiti di mercato. È un obiettivo da perseguire con tenacia e tempestività per allontanare il rischio di un violento e duraturo credit crunch sull'economia italiana.