

2016, NON SPRECCARE I VANTAGGI CONQUISTATI

di FABRIZIO AURILIA

IN UNO SCENARIO INTERNAZIONALE CARATTERIZZATO DALLA VOLATILITÀ, LE COMPAGNIE ITALIANE ESCONO RAFFORZATE DAL 2015. IL COMPARTO VITA, GRAZIE A UNA PROFONDA RIVISITAZIONE DEL MIX DI PORTAFOGLIO, TOLLERERÀ LE INSIDIE PEGGIORI, MENTRE IL RAMO DANNI NON AUTO È FINALMENTE DESTINATO A SVILUPParsi



Nel 2016, il settore assicurativo vita italiano continuerà a essere fortemente attrattivo per i consumatori (+5/6%), anche se sarà fisiologico un calo della nuova produzione dopo i record degli ultimi anni. Per quanto riguarda il ramo danni, pur in uno scenario di deterioramento dell'*income ratio* per effetto della caduta dei prezzi, nel 2015, per la prima volta, la raccolta non auto ha superato quella del settore *motor*. Dati e previsioni arrivano direttamente da **Standard & Poor's**, l'agenzia di rating che in questi anni non è stata certo tenera e contro cui si è schierato anche il principale assicuratore italiano. Tuttavia S&P's, nell'illustrare l'*outlook* macroeconomico e settoriale (*corporate, banking e insurance*) per il 2016, ha sottolineato quanto di buono hanno fatto in questi anni le assicurazioni in Italia. Ciò non toglie che, la principale novità del 2016, *Solvency II*, rappresenti, dicono, "un salto avanti di vent'anni per le assicurazioni europee", che sono chiamate a una sofisticazione sempre maggiore della gestione del rischio e della *governance*.

I PREZZI BASSI E L'AFFANNO DEI PAESI EMERGENTI

Il contesto macroeconomico a partire dal 2016, secondo l'agenzia di rating, si caratterizzerà per un rallentamento della crescita cinese, che sarà strutturale, e per uno slittamento del traino dello sviluppo globale dai Paesi emergenti alle economie mature. S&P's non crede che gli sforzi del governo cinese per mantenere la crescita intorno al 7% avranno successo, in una fase in cui il modello economico sta virando verso i consumi interni. A questo si aggiunge il prezzo del petrolio previsto, nel peggiore di

L'ITALIA CRESCE MA NON INVESTE

L'Italia, finalmente, ha ricominciato a crescere. Ma la ripresa è ancora debole e finora sostenuta da alcuni fattori esogeni (la politica monetaria della **Bce**, il deprezzamento dell'euro e i costi ridotti dell'energia) e altri endogeni, come le riforme del governo: *Jobs act, spending review* e taglio delle tasse. Nel 2016, lo sviluppo italiano (previsto a +1,3%) dovrà però puntare sulla ripresa dei consumi interni. I dubbi maggiori derivano dagli investimenti: l'economia italiana non è ancora in grado di trasformare la ricchezza in business e produttività. Senza un miglioramento in questo senso, sostiene S&P's, la ripresa non potrà essere né forte né duratura. Questi ritardi sono giustificati dalla paura per la volatilità, un rischio che nel 2016 sarà effettivamente molto presente a livello internazionale.

casi, tra i 20 e i 25 dollari al barile: uno scenario, cui stiamo rapidamente giungendo, che creerà grandi problemi ai Paesi emergenti e a quelli esportatori. Il crollo dei prezzi delle commodity ha finora avvantaggiato le economie mature, ma sta destabilizzando l'economia globale e lo scacchiere geopolitico.

IL RAMO III FAVORISCE LE COMPAGNIE ITALIANE

In questo scenario, tuttavia, il settore assicurativo italiano dovrebbe essere al riparo persino dagli *shock* peggiori. In questi ultimi due anni, è stato ridotto in modo significativo lo *stock* di polizze vita a tassi minimi garantiti, che sono state sostituite con prodotti di ramo III.

Non solo: i ritorni garantiti dalle polizze di ramo I sono più bassi della maggior parte dei Paesi europei (1,7%); meglio dell'Italia fanno solo Regno Unito e Svizzera. Pur in un contesto di lento declino della raccolta, si prevede che i contratti *unit linked* rappresenteranno nel 2016 il 30/40% della nuova produzione. Altra caratteristica di forza del mercato assicurativo italiano è il *matching* virtuoso tra passività e attività. Lo ha certificato **Eiopa** con lo scorso stress test e lo conferma l'agenzia di rating, che prevede una riduzione dell'impatto dei bassi tassi d'interesse sul capitale richiesto da *Solvency II* alle compagnie italiane, proprio grazie alla struttura *asset/liability*. L'unico punto debole è la *duration* che, essendo minore (5-7 anni) rispetto ad altri mercati, limiterà in futuro l'incasso delle plusvalenze.

Il mercato italiano è favorito anche della formula standard di *Solvency II* che garantisce benefici a chi, come le compagnie italiane, hanno nelle casse molti titoli di Stato. È ovvio che qualora i bond governativi non fossero più considerati *risk free* (questa è la tendenza della stessa Eiopa), le imprese avrebbero necessità di incrementare il proprio capital requirement.

RAMO DANNI, PICCOLE SOFFERENZE PER IL COMBINED RATIO

Per quanto riguarda il mercato danni, Standard & Poor's lo definisce "nella posizione per poter affrontare la competizione e le incertezze normative".

La "non prevedibilità del costo dei sinistri", secondo S&P's, non sarà risolta dall'eventuale approvazione della tabella nazionale sulle macrolesioni, ma aggravata dalla risalita della frequenza sinistri auto nel prossimo anno.

L'agenzia si attende un leggero deterioramento del *combined ratio* del ramo danni (circa al 95%) a causa anche del calo dei prezzi Rc auto. Tuttavia, S&P's ricorda come il *combined ratio* netto del settore italiano sia passato dall'essere il peggiore nel 2009, tra Francia, Germania, Uk e Spagna, all'essere il migliore nel 2014: il tutto grazie alla competitività tra i player del mercato e ai cambiamenti delle normative.