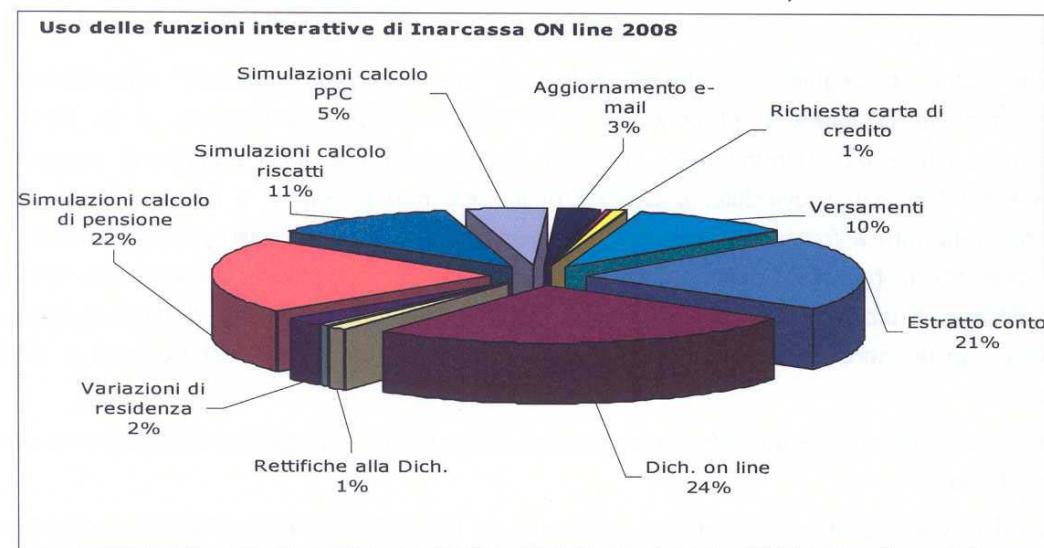


sono state, in media, pari a 68.972 al mese (63.240 nel 2007), con punte di circa 88.000 a settembre e 122.000 ad ottobre. Gli accessi totali nell'anno, effettuati da oltre 413.000 visitatori, sono stati pari a poco meno di 830.000 (+9% rispetto al 2007).

Anche le adesioni al servizio telematico *Inarcassa ON line* hanno registrato un ulteriore aumento, in linea con il *trend* di crescita osservato negli anni più recenti: a fine 2008, esse sono risultate 106.811 (circa 17.000 in più rispetto allo scorso anno), di cui circa 85.000 da parte di iscritti all'Associazione. Sono state effettuate nel corso dell'anno oltre 457.000 consultazioni dell'estratto conto (+39% rispetto al 2007), da parte di 86.819 professionisti.

Le funzioni più utilizzate di *Inarcassa ON line*, escluse le consultazioni Inar-box, continuano ad essere l'invio della dichiarazione telematica, la simulazioni del calcolo della pensione e la consultazione dell'estratto conto (cfr. fig. 8); seguono la simulazione del calcolo dell'onere di riscatto e il pagamento dei contributi on line con *Inarcassa Card*.

FIGURA 8 - USO DELLE FUNZIONI INTERATTIVE DI INARCASSA ON LINE⁽¹⁾, 2008



(1) Escluse le consultazioni.

In particolare, le dichiarazioni telematiche riferite ai redditi e ai volumi d'affari realizzati nel 2007 sono state 67.834, in crescita del 22% rispetto a 55.783 dell'anno precedente. A fine 2008, gli associati in possesso di una *Inarcassa Card* attiva erano 16.408, in luogo di 14.723 nel 2007. L'uso della carta per i versamenti on line dei contributi ha registrato un ulteriore incremento, con un numero di versamenti nel 2008 pari a 25.486 (+8% rispetto ai 23.665 del 2007) e per un importo di 50.520.341 euro (+11% rispetto al 2007), di cui circa 35 milioni, relativi al versamento del conguaglio 2007, nel corso del solo mese di dicembre.

Con la terza linea di *Inarcassa Card*, dedicata ai finanziamenti e nata a giugno del 2005, nel 2008 sono stati erogati 593 prestiti (contro i 604 nel 2007), per un totale di 3.166.000 euro (3.119.000 euro nel 2007). Continuano ad essere contenute le richieste dei finanziamenti on line, che nel 2008 sono state 24 (22 del 2007); il relativo importo è risultato di 696.000 euro, maggiore rispetto allo scorso anno (441.000 euro), anche grazie all'aumento, introdotto nel 2006, a 30.000 euro del massimo erogabile sulla destinazione "acquisto attrezzature per lo studio".

Infine, nel 2008 sono state inviate tramite il servizio Inar-box, la casella di posta telematica dedicata alle informative Inarcassa introdotta nel 2007, circa 230.000 comunicazioni, con un risparmio di circa 138.000 euro.

I NODI PERIFERICI

Nel mese di novembre 2008, in occasione dei festeggiamenti organizzati per il Cinquantennale della Associazione, è stato organizzato un seminario per i Nodi Periferici svoltosi nei giorni 24 e 25 novembre 2008 in materia di previdenza ed assistenza Inarcassa e rivolto ai dipendenti degli Ordini Professionali aderenti al progetto "Nodi Periferici". In particolare, nel corso della giornata del 24 novembre è stato realizzato un *excursus* della storia di Inarcassa, mentre la giornata del 25 novembre è stata interamente dedicata alle proposte di riforma dello Statuto sulla sostenibilità.

Al Seminario hanno partecipato 67 Ordini Professionali, pari a più della metà dei partecipanti al Progetto, al quale aderiscono attualmente 112 Ordini e 3 Sindacati di categoria.

Sono state anche effettuate altre 2 giornate di formazione per i neo costituiti Nodi Periferici.

LO SPORTELLO MOBILE

Nel 2008 sono proseguiti le attività collegate allo "sportello mobile", rappresentato dall'organizzazione di momenti di contatto locale tra la struttura istituzionale e gli iscritti. L'iniziativa ha interessato l'Ordine degli Architetti di Milano, con la finalità anche di sopperire all'assenza del Delegato provinciale, e l'Ordine degli Ingegneri di Napoli, a causa del notevole contenzioso maturato a fronte dell'attività di recupero del credito. La frequenza degli incontri è stata a mesi alterni (gennaio, marzo, maggio, luglio e novembre per Milano e febbraio, aprile, giugno, ottobre e dicembre per Napoli) ed è stata gestita mediante liste di appuntamenti, predisposte con la cooperazione del personale dei due Ordini professionali, appartenenti ai Nodi Periferici.

In media i professionisti ricevuti per ciascun incontro sono stati 27 per l'Ordine di Milano e 42 per l'Ordine di Napoli.

Nel corso del 2008 è stato presentato ed approvato dal Consiglio di Amministrazione il progetto denominato "Inarcassa In Città", che prevede l'istituzionalizzazione di "momenti di incontro" in otto province italiane, finalizzato alla risoluzione di problematiche previdenziali complesse, con il supporto logistico degli Ordini e dei loro "nodi periferici" e la collaborazione dei Delegati locali.

Le fasi di implementazione del progetto hanno riguardato diversi stadi (tra cui anche la realizzazione di una procedura informatica semplice e di immediata fruibilità).

A marzo, è stato effettuato il primo incontro presso l'Ordine degli Ingegneri di Verona, seguito ad aprile da quello presso l'Ordine degli Architetti di Palermo e a maggio dall'incontro presso l'Ordine degli Architetti di Bologna. Sempre a maggio, è stato effettuato un nuovo incontro a Verona, questa volta presso l'Ordine degli Ingegneri, cui sono stati invitati anche gli Ingegneri e gli Architetti di Padova. Per tutti gli incontri, le liste degli appuntamenti – a disposizione sul sito – sono state saturate in breve tempo, registrando una media di 30 contatti. Il livello di soddisfazione da parte degli iscritti è stato molto alto sia per le informazioni ricevute, sia per la presenza di Inarcassa sul territorio.

4. La gestione previdenziale e assistenziale

4.1 Le pensioni

A fine 2008, al netto dei trattamenti integrativi, sono state erogate 13.196 pensioni (cfr. tab. 15). L'aumento del 7,8% rispetto alle 12.246 dell'anno precedente è dovuto principalmente agli incrementi registrati, come illustrato in seguito, delle pensioni di anzianità (+24,7%), di invalidità (+21,3%) e, soprattutto, delle pensioni da totalizzazione (+438%) e delle pensioni contributive (+155%). I tassi di crescita estremamente elevati di queste ultime due tipologie di pensione registrano sono legati al contenuto numero di prestazioni presenti a fine 2007, trattandosi, anche per Inarcassa, di forme previdenziali di recente introduzione.

La tabella 14 evidenzia la distribuzione per classi di età delle pensioni di vecchiaia e di anzianità a fine 2008. Per la vecchiaia, quasi il 23% delle pensioni è compreso nella fascia di età fra i 65 e i 69 anni e nella classe con 85 anni e oltre si concentra quasi il 15% delle pensioni; per le pensioni di anzianità, pari all'8,8% di quelle di vecchiaia, il 54% delle pensioni è riconducibile alla classe compresa fra i 58 e i 64 anni di età. All'interno delle prestazioni di vecchiaia e di anzianità, da sottolineare l'esigua numerosità della componente femminile, che corrisponde complessivamente a una percentuale pari al 7,8%.

TABELLA 14 – PENSIONI DI VECCHIAIA E ANZIANITÀ A FINE 2008 PER CLASSE DI ETÀ (STOCK)

Classe di età (in anni)	Vecchiaia (a)		Anzianità (b)		Totale (a+b)	
	Comp. %	Maschi in %	Comp. %	Maschi in %	Comp. %	Comp. %
58			4	0,7	100,0	4
59-64			303	53,2	90,1	303
65-69	1.458	22,6	90,7	153	26,8	89,5
70-74	1.294	20,0	90,1	79	13,9	87,3
75-79	1.318	20,4	92,0	24	4,2	87,5
80-84	1.427	22,1	94,3	7	1,2	100,0
85 e oltre	958	14,8	96,5			958
Totale	6.455	100,0	92,5	570	100,0	89,6
					7.025	100,0

Fonte: Inarcassa

Nel 2008 sono state inoltre erogate 332 prestazioni previdenziali contributive di vecchiaia e 2 di reversibilità; le 156 prestazioni da totalizzazione si dividono in 24 totalizzazioni attive (erogate da Inarcassa come Ente principale), 3 totalizzazioni passive (erogate da altri Enti, cui Inarcassa trasferisce la quota di propria competenza) e 129 in base al D.L. 42 del 2006 (pagate direttamente dall'INPS per l'intero importo di pensione e che successivamente richiede il rimborso delle quote di competenza ai vari Enti previdenziali).

Il numero dei pensionati contribuenti (coloro che continuano l'esercizio della professione dopo il pensionamento) è stato, a fine 2008, di 4.153 professionisti (31,5% del totale pensionati), con una crescita, rispetto all'anno precedente, del 4,1%.

I trattamenti integrativi, che costituiscono un fenomeno in progressivo esaurimento, sono stati 2.176, in riduzione del 4,3% rispetto ai 2.274 del 2007; essi hanno rappresentato il 14,2% del totale delle pensioni, con onere inferiore allo 0,3% delle prestazioni correnti.

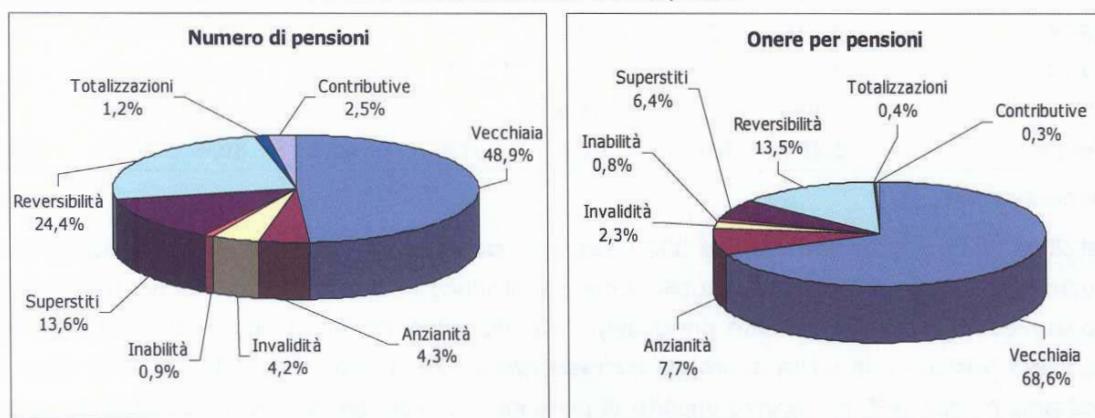
TABELLA 15 - NUMERO DI PENSIONI PER TIPOLOGIA A FINE ANNO, 2005-2008

Tipologia	2005	2006	2007		2008 (variaz. % e dati di flusso)			
			Var. % su 2006	Var. % su 2007	Nuove pensioni	Cessaz.		
Vecchiaia	6.113	6.167	6.258	1,5	6.455	3,1	452	255
Anzianità	304	367	457	24,5	570	24,7	118	5
Invalidità	358	394	455	15,5	552	21,3	114	17
Inabilità	101	113	114	0,9	123	7,9	37	28
Superstiti	1.681	1.704	1.726	1,3	1.792	3,8	115	49
Reversibilità	2.992	3.013	3.076	2,1	3.214	4,5	277	139
SUB TOTALE	11.549	11.758	12.086	2,8	12.706	5,1	1.113	493
Totalizzazioni	2	13	29		156	437,9	127	-
Contributive	-	5	131		334	155,0	203	-
TOTALE	11.551	11.776	12.246	4,0	13.196	7,8	1.443	493

Fonte: Inarcassa

Con riferimento alla composizione percentuale della spesa complessiva per le pensioni, l'onere delle prestazioni di vecchiaia, che numericamente hanno rappresentato nel 2008 il 48,9% dei beneficiari totali, è del 68,6%, mentre quello delle pensioni di anzianità, pur rappresentando il 4,3% dei beneficiari, incide per il 7,7% sulla spesa totale (cfr. fig. 9). La quota dei titolari delle pensioni di reversibilità e ai superstiti, pari al 38%, ha assorbito una quota decisamente inferiore (19,9%) dell'onere per pensioni. La composizione interna evidenzia delle differenze rispetto al 2007 soprattutto per quanto riguarda la numerosità delle pensioni grazie agli incrementi fatti registrare dalle totalizzazioni e dalle prestazioni previdenziali contributive.

FIGURA 9 - NUMERO E ONERE DELLE PENSIONI PER TIPOLOGIA, 2008



Fonte: Inarcassa

L'onere per pensioni è stato pari, nel 2008, a 238.673.000 euro, in crescita del 7,9% rispetto all'esercizio precedente (+17.393.000 euro, cfr. tab. 16). L'aumento maggiore (se si escludono le prestazioni da totalizzazione e quelle contributive che, essendo di numero ridotto nel 2008, hanno

registrato variazioni elevate) si è verificato per le prestazioni di anzianità, con una crescita sul 2007 di quasi il 30%.

Alla dinamica della spesa pensionistica ha contribuito quasi esclusivamente l'incremento del numero delle pensioni (+7,8%), mentre l'onere medio è rimasto pressoché invariato, a meno di 18.100 euro (+0,1%). La dinamica dell'importo medio è influenzata positivamente dall'adeguamento delle pensioni all'indice ISTAT dei prezzi al consumo (nella misura dell'1,7% per la rivalutazione di tutte le pensione dell'anno precedente) e dal tasso di attività dei titolari di pensione di vecchiaia che, continuando l'esercizio della libera professione, maturano il diritto al supplemento di pensione; l'importo medio, però, è anche influenzato in misura negativa dal maggior peso assunto dalle totalizzazioni e dalle prestazioni contributive che risultano di importo decisamente più modesto. La forte riduzione dell'onere medio delle totalizzazioni (da 14.417 euro a 5.745 euro) dipende dal fatto che le totalizzazioni del D.L. 42 del 2006 (129 sul totale di 156), anche se deliberate dalla Giunta Esecutiva, e quindi contate numericamente, vengono liquidate solo quando viene richiesto il pagamento dall'INPS; nel 2008, sono state erogate 29 prestazioni su un totale di 129 deliberate.

TABELLA 16 - ONERI MEDI E TOTALI DELLE PENSIONI PER TIPOLOGIA, 2007-2008

Tipologia	Oneri correnti totali (in migliaia di euro)			Onere medio (in euro)			Numeri indice (onere medio)	
	2007	2008	Var. % 2007/2008	2007	2008	Var. % 2007/2008	2007	2008
Vecchiaia	155.340	163.801	5,4	24.823	25.376	2,2	137	140
Anzianità	14.083	18.269	29,7	30.817	32.052	4,0	171	177
Invalidità	5.090	5.580	9,6	11.188	10.108	-9,7	62	56
Inabilità	1.804	2.008	11,3	15.828	16.325	3,1	88	90
Superstiti	14.429	15.242	5,6	8.360	8.506	1,7	46	47
Reversibilità	29.908	32.277	7,9	9.723	10.043	3,3	54	56
SUB TOTALE	220.655	237.177	7,5	18.257	18.667	2,2	101	103
Totalizzazioni	418	896	114,4	14.417	5.745	-60,1	80	32
Contributive	208	599	188,9	1.584	1.795	13,3	9	10
TOTALE PENSIONI	221.281	238.673	7,9	18.070	18.087	0,1	100	100

Fonte: Inarcassa

Il flusso dei pensionati in ingresso è risultato di 1.443 unità, in aumento rispetto alle 1.006 unità del 2007 (cfr. tab. 17), di cui 452 di vecchiaia, 392 ai superstiti (indiretti e di reversibilità), 231 di invalidità e inabilità, 142 tra totalizzazioni e contributive e 118 di anzianità. Il 31,3% delle pensioni liquidate nel 2008 è rappresentato da pensioni di vecchiaia (37,0% nel 2007) e l'8,2% da quelle di anzianità (in calo rispetto al 9,2% del 2007); le pensioni di invalidità e inabilità coprono il 10,5%, quelle di reversibilità e ai superstiti il 27,2% e quasi il 23% è costituito dalle pensioni da totalizzazione e contributive (cfr. tab. 17).

Con riferimento al saldo tra le nuove pensioni e le cessazioni (+950), nel 2008 oltre il 34,7% è stato fatto registrare dalle prestazioni contributive e totalizzazioni, mentre quasi il 32,6% è

rappresentato dalle pensioni di vecchiaia e anzianità, cresciute in valore assoluto rispettivamente, di 197 e 113 posizioni.

TABELLA 17 - NUOVE PENSIONI: NUMERO ED IMPORTI MEDI PER TIPOLOGIA, 2006-2008

Tipologia	Numero				Importi medi (in euro)			Composizione %		
	2006	2007	2008	Var. %	2007	2008	Var. %	2006	2007	2008
Vecchiaia	321	372	452	21,5	28.009	28.635	2,2	45,0	37,0	31,3
Anzianità	64	93	118	26,9	30.488	33.840	11,0	9,0	9,2	8,2
Invalidità	63	86	114	32,6	12.456	8.638	-30,7	8,8	8,5	7,9
Inabilità	28	15	37	146,7	13.097	11.574	-11,6	3,9	1,5	2,6
Superstiti	52	74	115	55,4	10.912	10.476	-4,0	7,3	7,4	8,0
Reversibilità	170	223	277	24,2	13.198	12.389	-6,1	23,8	22,2	19,2
SUB TOTALE	698	863	1.113	29,0	21.174	20.652	-2,5	97,8	85,8	77,1
Totalizzazioni	11	17	127	647,1	12.654	14.948	18,1	1,5	1,7	8,8
Contributive	5	126	203	61,1	3.151	2.761	-12,4	0,7	12,5	14,1
TOTALE PENSIONI	714	1.006	1.443	43,4	18.773	17.633	-6,1	100,0	100,0	100,0

Fonte: Inarcassa

L'importo medio delle pensioni di nuova liquidazione è stato di 17.633 euro (in continua diminuzione rispetto ai 18.773 del 2007 e ai 20.136 euro del 2006 a causa dell'aumento del peso delle prestazioni contributive e delle totalizzazioni), con una differenza elevata all'interno delle diverse tipologie di trattamento. L'importo medio delle nuove pensioni di vecchiaia è stato di 28.635 euro, in aumento rispetto ai 28.009 euro del 2007); ciò è dovuto anche alla diminuzione dei professionisti che sono andati in pensione con meno di 30 anni di anzianità contributiva, come previsto per coloro che risultavano iscritti alla data dell'entrata in vigore della legge 6/81 (l'anzianità contributiva media è salita nel 2008 a 33,5 anni, dai 32,5 anni del 2007). Per le pensioni di anzianità, l'importo medio si conferma il più elevato con 33.840 euro, in aumento dell'11% rispetto all'anno precedente. L'importo medio delle altre nuove pensioni, ad esclusione delle totalizzazioni, è diminuito contribuendo al calo dell'importo medio complessivo di pensione pari al 6,1%.

4.2 Le restituzioni e le ricongiunzioni passive

Nel 2008 l'onere relativo alla restituzione dei contributi è stato di 10.518.000 euro, in lieve aumento rispetto ai 9.632.000 euro del 2007. I professionisti interessati sono stati 669, in aumento del 7,9% rispetto ai 620 del 2007. I versamenti effettuati a titolo di ricongiunzioni passive, a favore di altri Enti previdenziali, sono stati pari a 844.000 euro.

4.3 Le indennità di maternità

Nel corso del 2008 sono state erogate 2.145 indennità di maternità per una spesa di 12.828.000 euro facendo registrare una crescita del 5% rispetto all'anno precedente. Nel 2009, dopo

l'approvazione del Consuntivo 2008, sarà richiesto al Ministero del Lavoro un importo pari a 3.900.000 euro a titolo di rimborso ex art. 78 D.Lgs. 151 del 26 marzo 2001.

L'importo medio delle indennità corrisposte è risultato di quasi 6.000 euro, in linea con quello erogato nel 2007. L'indennità minima riconosciuta per l'anno 2008 è stata pari a 4.382 euro. Il numero delle aventi diritto che hanno percepito un'indennità pari al minimo sono state 1.234 e rappresentano il 58% delle beneficiarie; di quest'ultime, 370 (il 17% del totale) hanno presentato redditi pari a zero.

4.4 L'assistenza ed i servizi agli associati

LE POLIZZE SANITARIE

Nel corso del 2008, gli associati coperti dalla Polizza sanitaria base Assicurazioni Generali (a carico dell'Associazione) sono stati pari a circa 156.000. Nel 2008 sono stati liquidati 767 sinistri riguardanti le coperture Grandi Interventi e Gravi Eventi Morbosi (-9% rispetto al 2007, con gestione Unisalute) per un totale di 5.003.306 euro (-20% rispetto al 2007) .

Le due garanzie, "Prevenzione oncologica" e "Dread desease", introdotte per la prima volta dal 1° gennaio 2008 in occasione della sottoscrizione del contratto con Assicurazioni Generali, hanno generato ulteriori 639 sinistri (574 per la prevenzione e 65 per la Dread desease) con relativa liquidazione di 300.850 euro (rispettivamente 138.350 euro e 162.500 euro).

Le estensioni al nucleo familiare, raccolte tramite le agenzie, sono risultate 8.557 (+23% rispetto al 2007), per un totale di 18.393 soggetti assicurati. Le adesioni alla copertura integrativa, facoltativa e a carico degli associati, sono state 2.081, per un totale di 3.875 soggetti assicurati (-13% rispetto al 2007). Sono stati rimborsati 3.219 sinistri (-27% rispetto al 2007) per un costo di 2.002.322 euro (+20% rispetto al 2007).

Alla data del 28 febbraio 2009, risultano complessivamente in attesa di liquidazione ancora 225 sinistri relativi alla polizza base per un importo riservato di 505.900 euro e 563 sinistri relativi alla polizza integrativa per un importo riservato di 385.272 euro; in totale 788 per 891.172 euro .

Il contratto con Assicurazioni Generali è stato disdetto con termine 31/12/2008, con due anni di anticipo rispetto alla naturale scadenza, per l'inadeguatezza dell'Assicurazione a garantire idonei livelli di servizio, con particolare riferimento alle modalità del convenzionamento diretto e dei tempi di liquidazione. E' stata pertanto indetta una nuova gara comunitaria per la gestione delle polizze nel triennio 2009-2011, che è stata aggiudicata alla Cattolica Assicurazioni.

Grazie anche alle segnalazioni ricevute dagli iscritti, per assicurare un servizio migliore in fase di gara sono stati introdotti nella polizza perfezionamenti alle coperture assicurative e migliori modalità di gestione.

Per la prima volta la polizza "Grandi Interventi e Gravi Eventi Morbosi" immette in copertura la sclerosi a placche (con invalidità superiore al 65% e per un massimo di 10.000 euro per anno) e i traumatismi gravi anche se trattati con intervento chirurgico, purché l'immobilizzazione sia superiore ai 40 giorni. In merito ai criteri di liquidazione, è stata introdotta una formula di ricovero

“misto”, che permette all’assicurato - in caso di utilizzo di una equipe medica non convenzionata in un istituto di cura che è invece nella rete della Compagnia - di godere del pagamento diretto della struttura sanitaria da parte dell’assicurazione ed anticipare solo la quota relativa ai medici.

Permangono inoltre i miglioramenti contrattuali introdotti già lo scorso anno - fra cui riteniamo utile rammentare, oltre alla Prevenzione Oncologica e alla garanzia “Dread Disease”, la copertura incondizionata di tutte le cure oncologiche (terapie radianti e chemioterapiche).

MUTUI E SUSSIDI

Le istanze di mutuo ammesse da Inarcassa nel 2008 sono risultate 585 (683 nel 2007) per un importo complessivo autorizzato di 80.946.000 euro. I mutui, effettivamente erogati da parte della Banca convenzionata nel periodo gennaio-luglio 2008, sono stati 182 per un importo complessivo di 25.241.000 euro (circa il 50% di quelli iniziali ammessi).

I 585 mutui ammessi da Inarcassa sono così suddivisi: 299 prime abitazioni, 103 studi, 182 studi-abitazione e uno destinato a sede di un ordine professionale; 552 a tasso fisso e 33 a tasso variabile.

Nel 2008, i sussidi erogati sono stati 26, per un ammontare complessivo di 157.100 euro e un importo medio di 6.042 euro, in luogo dei 31 sussidi del 2007 e del relativo ammontare di 171.600 euro. I sussidi sono stati erogati principalmente a favore di particolari categorie: i coniugi superstiti (13 sussidi); i pensionati (9 sussidi) e gli ultra-ottantenni (4 sussidi). L’età media dei beneficiari è stata di circa 65 anni, in aumento rispetto ai 45 anni del 2007 e ai 55 del 2006.

LA POLIZZA RESPONSABILITÀ CIVILE

Il numero delle polizze Responsabilità Civile, a protezione del rischio relativo all’esercizio dell’attività professionale, è stato a fine 2008 pari a 12.750, con un incremento del 7,9% rispetto al 2007. Il 48,0% delle polizze è stato sottoscritto da Ingegneri, il 40,3% da Architetti e l’11,7% da Studi Associati. L’ammontare totale dei premi a carico dei professionisti è stato di quasi 10.886.000 euro, con un incremento del 4,9% rispetto allo anno scorso. In analogia agli ultimi tre anni, l’80% dei contraenti ha scelto la copertura di base e il 20% quella estesa. Le adesioni alla tariffa giovani sono state pari a 2.469 (19,4%). I sinistri denunciati sono stati 789 (con un incremento del 18,1% rispetto al 2007), per un importo complessivo di 10.020.000 euro, in aumento del 12,5% rispetto all’anno precedente.

CONVENZIONI

Nell’ambito dell’accordo quadro rinnovato con TIM nell’agosto del 2007, a fine 2008, i contratti attivati erano 1.012, per 1.317 linee telefoniche appartenenti alla rete Inarcassa.

5. Lo scenario economico e i mercati

5.1 L'economia internazionale e l'economia italiana

Il 2008 è stato segnato dagli sviluppi della più grave crisi finanziaria a livello mondiale dal secondo dopoguerra, che ha trascinato le maggiori economie in una profonda recessione. La crisi si è manifestata inizialmente nel 2007 con le difficoltà di intermediari finanziari che avevano investito in modo massiccio in strumenti strutturati legati all'andamento dei mutui ipotecari (e quindi all'andamento degli immobili sottostanti), concessi negli Stati Uniti a prestitori con basso merito di credito (*subprime*); si è in seguito sviluppata come crisi del modello d'intermediazione delle banche d'investimento per trasformarsi, dopo il fallimento della *Lehman Brothers*, in una vera e propria crisi bancaria che ha investito il sistema finanziario globale. La rapida diffusione della crisi agli altri comparti dei mercati finanziari e all'economia reale è stata resa possibile da distorsioni di fondo del sistema economico internazionale e da errori di *policy*, come l'allentamento delle regole sull'intermediazione, con banche d'investimento che operavano come *hedge fund* prendendo enormi rischi in proprio senza adeguati presidi di capitale; a ciò si è sommata la complessità e la scarsa trasparenza degli strumenti strutturati e un sistema di incentivi distorto dei manager.

Il risultato è stato una progressiva perdita della capacità di valutare i rischi di credito; i veicoli di investimento creati per trasferire fuori bilancio gli investimenti rischiosi sono alla fine ricaduti sulle banche. Negli Stati Uniti si è assistito al fallimento e al salvataggio delle più importanti banche d'affari, delle due agenzie semigovernative del settore dei mutui e della più grande compagnia assicurativa del mondo (il maggiore emittente di CDS): se nel 2007 erano fallite 3 banche, nel 2008 ne sono fallite 25 e nella prima parte del 2009 23. In Europa, la causa principale della fragilità del sistema bancario è stato l'elevato grado di *leverage* del capitale; quando la crisi di fiducia ha investito l'Europa, dopo il fallimento della *Lehman Brothers*, le maggiori banche europee presentavano un valore medio del rapporto tra passività totali e capitale superiore a trenta.

La crisi finanziaria si è diffusa all'economia reale principalmente attraverso due canali: il primo è l'inaridimento del mercato monetario, che dopo il fallimento di *Lehman Brothers* ha generato un'acuta crisi di liquidità, portando a una severa restrizione del credito a imprese e famiglie; il secondo è stato il crollo delle aspettative e della fiducia di imprese e famiglie (cfr. fig. 10 e 11).

Figura 10 - Fiducia dei consumatori
(gen. 2000-mar. 2009)

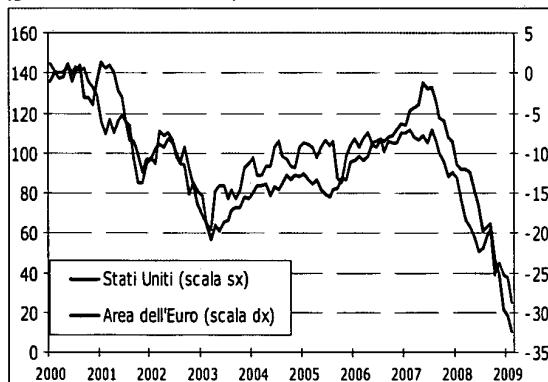
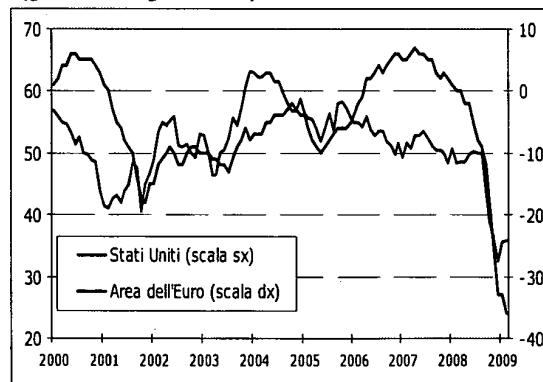


Figura 11 - Fiducia delle imprese
(gen. 2000-gen. 2009)



Fonte: Thomson Datastream

Le aspettative delle imprese e della famiglie sono state influenzate dall'incertezza circa l'intensità e la durata della crisi economica ma anche da un effetto di ricchezza negativo legato alla consistente flessione delle quotazioni azionarie e, in alcuni paesi, immobiliari. La riduzione dei livelli occupazionali, con una perdita di posti di lavoro e un conseguente aumento del livello di disoccupazione, ha alimentato la caduta della fiducia dei consumatori, favorendo comportamenti di spesa precauzionali, che aggravano il calo dei consumi e degli investimenti.

I riflessi sull'economia reale si sono avvertiti chiaramente a metà del 2008. Dopo un primo semestre in leggera crescita, nelle maggiori economie l'attività economica ha infatti chiuso l'anno con un PIL in forte riduzione (cfr. tab. 18); nella media del 2008 la crescita rimane positiva (ad eccezione di Giappone e Italia), ma i dati degli ultimi due trimestri evidenziano che la recessione si è avviata già a metà dello scorso anno, come negli Stati Uniti (-0,7% e -0,8% la flessione del 3° e 4° trimestre), mentre in Europa è arrivata un trimestre dopo.

TABELLA 18 - PIL E INFLAZIONE NELLE MAGGIORI ECONOMIE
(variazioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente)

Paesi	Prodotto Interno Lordo					Inflazione						
	2007	2008			2009	2007	IV° trim.	2008			2009	
		III° Trim.	IV° trim.	2009				III° Trim.	IV° trim.	gen-mar		
Stati Uniti	2,0	1,1	-0,7	-0,8	-4,0	2,9	4,0	3,8	5,3	1,5	-0,4	0,0
Giappone	2,4	-0,6	-0,2	-4,3	-6,6	0,1	0,5	1,4	2,2	1,0	-1,2	0,0
Area euro	2,6	0,7	0,6	-1,4	-4,1	2,1	2,9	3,3	3,9	2,3	0,6	1,0
- Italia	1,5	-1,0	-1,3	-2,9	-4,3	2,0	2,7	3,5	4,1	2,9	0,7	1,5
- Francia	2,1	0,7	0,6	-1,0	-3,3	1,6	2,5	3,2	3,7	2,0	0,4	0,6
- Germania	2,6	1,0	0,8	-1,6	-5,3	2,3	3,1	2,8	3,3	1,7	0,6	0,8
- Spagna	3,7	1,2	0,9	-0,7	..	2,8	4,0	4,2	5,0	2,4	..	0,5
Regno Unito	3,0	0,7	0,4	-1,9	-3,7	2,3	2,1	3,6	4,9	3,9	2,0	3,0
Cina	13,0	9,0	9,0	6,8	6,3	7,4	6,6	7,2	5,3	2,5	2,0	1,0

Fonte: Per il 2009, previsioni dell'OCSE (marzo 2009).

Le recenti analisi dell'OCSE suggeriscono che la combinazione della crisi finanziaria e di una frenata dell'attività economica a livello mondiale avrà probabilmente come risultato una recessione globale insolitamente severa e di lunga durata; per il 2009 le previsioni scontano una secca riduzione del PIL negli Stati Uniti (-4%) e nell'area dell'euro (-4,1%), riduzione che in Germania potrebbe scendere sotto il 5%, e in Giappone sotto il 6,5%; la Cina vedrebbe il suo tasso di crescita rimanere positivo ma dimezzarsi rispetto al 2007. I rischi di queste previsioni sono elevati in entrambe le direzioni: da un lato, potrebbero esserci effetti positivi più pronunciati per effetto delle massicce misure di politica economica adottate (che solo in Europa, con 3 mila miliardi di euro, rappresentano il 25% del PIL dell'Unione); dall'altro, l'impatto delle turbolenze finanziarie sull'economia reale potrebbe essere più marcato, così come potrebbero intensificarsi le pressioni protezionistiche, rallentando quindi la ripresa.

A partire dal IV trimestre 2008, l'inflazione è rapidamente scesa in tutte le maggiori economie, spinta al ribasso dal crollo del prezzo del petrolio (dai picchi di 140 dollari di metà 2008 le quotazioni del barile sono scese ai 50 dollari di aprile 2009), dalla flessione dei consumi e degli investimenti e dal blocco del commercio internazionale. Anche per un effetto

statistico (legato alla comparazione di indici in brusco rialzo nel 2008 e in altrettanta brusca flessione dodici mesi dopo), nei primi mesi del 2009 l'inflazione si è avvicinata a zero: a marzo è anzi risultata negativa negli Stati Uniti (-0,4%), in Giappone (-0,1%) e Spagna (-0,1%), mentre in Francia e Germania è scesa, rispettivamente, a +0,3% e +0,5%. L'Italia evidenzia un'inflazione più elevata (+1,2%), conferma di una maggiore variazione di fondo dei prezzi al consumo che toglie competitività all'intera economia. I rischi di deflazione sembrano tuttavia contenuti; la maggior parte degli osservatori sottolinea al contrario i rischi contrari, legati, non appena l'attività economica sarà ripresa, all'abbondante liquidità in circolazione e ai potenti stimoli fiscali messi in atto a livello globale.

All'interno dell'area dell'euro, il quadro macroeconomico è particolarmente negativo per l'Italia dove l'attività economica era in contrazione già nel 2° trimestre del 2008 (cfr. tab. 19).

TABELLA 19 - ITALIA - PIL E PRINCIPALI COMPONENTI
(variazioni percentuali sullo stesso periodo dell'anno precedente)

ITALIA	2007		2008				2009	
	IV° trim.	Anno	I° trim.	II° trim.	III° trim.	IV° trim.	Anno	Anno
PIL	0,3	1,5	0,4	-0,4	-1,3	-2,9	-1,0	-4,2
Inflazione FOI	2,3	1,7	3,0	3,5	3,9	2,7	3,2	0,7
Consumi pr.	0,7	1,2	0,0	-1,0	-1,0	-1,5	-0,9	-1,9
Investimenti	0,2	1,6	-0,1	-0,2	-2,2	-9,3	-2,9	-11,6
- Costruzioni	-0,9	0,8	-0,5	0,2	-1,0	-6,1	-1,8	-7,8
Esportazioni	0,9	4,0	-0,5	0,0	-3,6	-10,7	-3,7	-15,1

Fonte: ISTAT e per il 2009 MEF (aprile 2009).

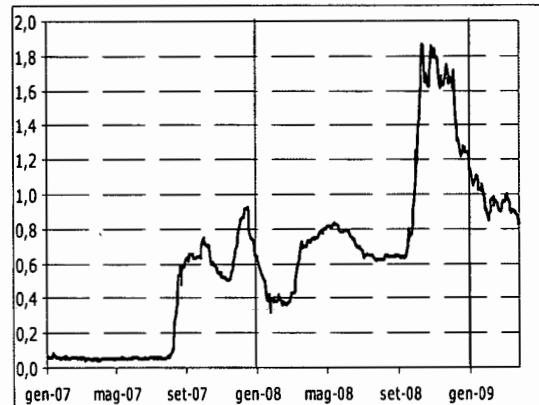
In base ai recenti dati del Ministero dell'Economia e delle Finanze, dopo essersi ridotto dell'1% nel 2008, il PIL dovrebbe registrare una contrazione addirittura superiore del 4% nel 2009. Lo scenario italiano rimane pesantemente condizionato dalla flessione delle esportazioni e dalla debolezza della domanda interna, soprattutto degli investimenti, al cui interno quelli in costruzioni si sono ridotti del 6,1% nel IV trimestre del 2008 e sono attesi in calo del 10% nell'intero 2009. In presenza del debito pubblico più elevato tra le maggiori economie, gli interventi a sostegno dell'economia da parte del Governo (dalla legge Finanziaria al decreto anti-crisi) hanno cercato di liberare risorse, per contrastare gli effetti della crisi, senza deteriorare i conti pubblici, per non incrinare la fiducia dei mercati. Nonostante il peggioramento delle prospettive economiche, nel 2008 l'indebitamento netto italiano (2,7% del Pil) è rimasto al di sotto del limite del 3%; per il 2009, in base alle stime governative, si dovrebbe arrivare a circa il 4,6%. Questa strategia è stata apprezzata dalle principali istituzioni internazionali e ha contribuito a non ampliare in misura eccessiva il differenziale con la Germania sui titoli a 10 anni.

5.2 I mercati finanziari

Nella prima parte del 2008, i riflessi della crisi finanziaria erano stati nell'insieme contenuti; i ribassi, almeno fino a maggio, non superavano il 5% negli Stati Uniti e il 12% nell'area dell'Euro. Il vero punto di svolta però è arrivato con il *crack* della *Lehman Brothers*, a metà settembre, quando è apparso chiaro che la crisi bancaria era sul punto di trasformarsi in una crisi sistemica e che anche le imprese industriali (non solo cioè le istituzioni finanziarie) sarebbero state pesantemente investite dalla crisi e che l'economia stava per entrare o era già in recessione. La

caduta degli indici di borsa si sono trasformate a quel punto in tutte le piazze finanziarie in un vero e proprio crollo delle quotazioni. Il crollo si è accompagnato a una volatilità elevatissima, superiore a quella registrata al momento della scoppio della bolla speculativa e dell'attacco alle torri gemelle a inizio decennio. L'effetto è stato amplificato dalla complessità e opacità degli strumenti derivati che non permettevano agli stessi operatori di quantificare il grado di esposizione e quindi il rischio di solvibilità di una banca rispetto a un'altra. La banche hanno smesso di prestarsi denaro bloccando di fatto il mercato interbancario. Sui mercati dell'area dell'euro dei tassi a breve, lo scarto tra i tassi interbancari a 3 mesi e il tasso *overnight* è salito fino a oltre i 180 punti base; gli interventi concertati delle Banche centrali non sono serviti a frenare il panico degli operatori e sul mercato dei premi per il rischio emittente (*credit default swaps*) sono schizzati verso l'alto anche quelli per il rischio sovrano (cfr. fig 12 e 13).

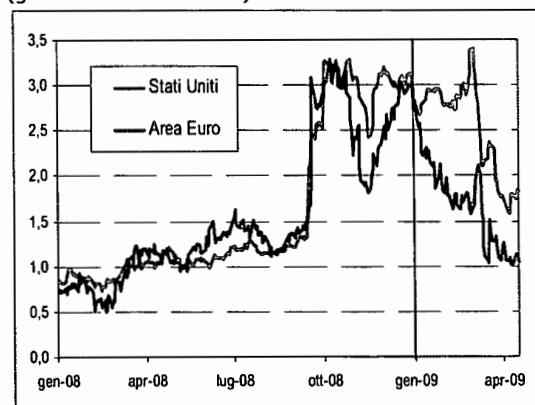
Figura 12 – Spread sull'interbancario
(gen. 2007 - mar. 2009)



Fonte: Thomson Datastream

Sono inoltre aumentati rapidamente gli spread sui titoli obbligazionari (fig 14 e 15).

Figura 14 – Spread titoli stato-corporate
(gen. 2008 - mar. 2009)



Fonte: Thomson Datastream

Figura 13 – CdS - Debito senior a 10 anni
(gen. 2008 - mar. 2009)

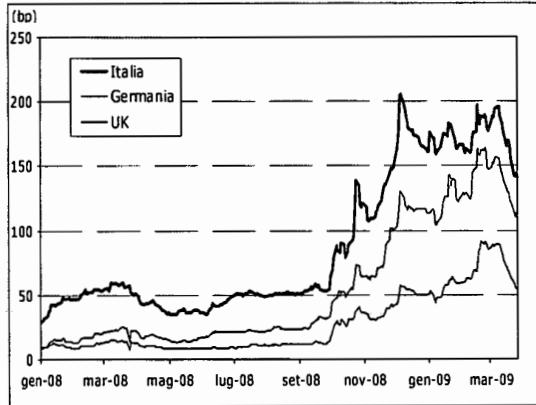
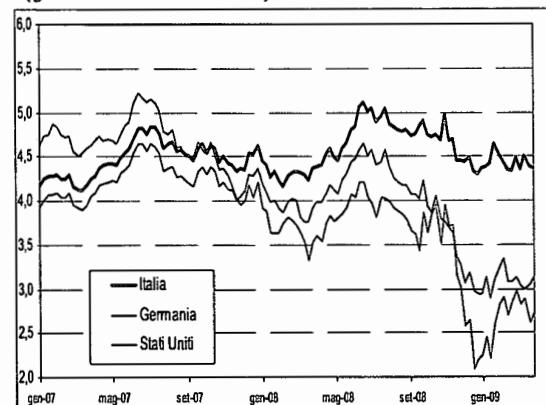


Figura 15 – Titoli di Stato a 10 anni
(gen. 2007 - mar. 2009)



Il differenziale dei *corporate bonds* a tripla A rispetto ai titoli di Stato a 10 anni è aumentato di oltre i tre punti percentuali sia negli Stati Uniti che nell'area dell'Euro; il rischio sovrano si è

riflesso anche sul differenziale di rendimento dei titoli di Stato italiani con i *Bund* tedeschi, salito oltre i 150 punti base, il livello più elevato dall'introduzione della moneta unica, a riflesso della preferenza degli investitori per attività molto liquide (e dei timori legati all'elevato debito pubblico italiano).

Il crollo degli indici azionari ha quindi assunto nel 2008 dimensioni "storiche" (cfr. fig. 16 e 17).

Figura 16 – Mercati azionari
(gen. 2007 - mar. 2009, 1° gennaio 2008 = 100)

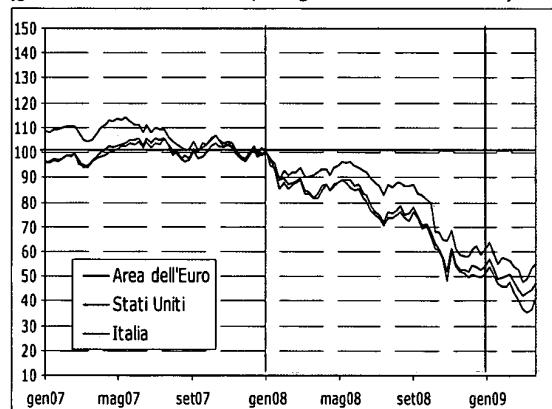
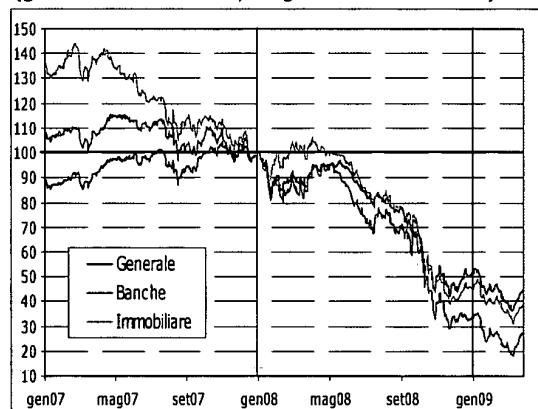


Figura 17 – Area Euro - Mercati azionari
(gen. 2007-mar. 2009, 1° gennaio 2008 = 100)



Fonte: Thomson Datastream

Rispetto a inizio anno, le quotazioni sono scese del 40% circa negli Stati Uniti e Giappone, del 46% per l'area dell'Euro e quasi del 50% in Italia, dove è maggiore il peso dei titoli bancari; i titoli bancari hanno ovviamente accusato riduzioni ben superiori, pari a oltre il 65% nell'area dell'Euro.

Tutti i settori hanno subito riduzioni consistenti delle quotazioni; sono risultate particolarmente marcate quelle dei titoli più esposti al deterioramento del quadro economico internazionale, e quindi i titoli industriali (con reali rischi di tracollo per il settore dell'auto) e dei beni di consumo; meno colpite sono state le azioni dei servizi, tipicamente anticiclici. Nei paesi emergenti, dove le borse sono caratterizzate da una maggiore volatilità, i crolli delle quotazioni sono stati addirittura superiori, accentuati in alcuni casi dalla flessione dei prezzi delle *commodities*; in Russia le quotazioni hanno perso il 73%, in Cina e India il ribasso ha superato il 50%.

La recessione economica e le aspettative di una pesante caduta degli utili societari ha spinto pesantemente e ulteriormente al ribasso le quotazioni di borsa nei primi mesi del 2009; a inizio marzo, gli indici erano in calo di circa il 25% negli Stati Uniti e area dell'Euro, del 20% in Giappone e del 35% in Italia; per ritrovare le stesse capitalizzazioni di borsa toccate nei minimi di marzo 2009 bisogna ritornare indietro al 2003 per l'area dell'Euro, di 13 anni per gli Stati Uniti e addirittura al 1982 per il listino nipponico.

Il crollo delle quotazioni dei mercati ha determinato una drastica riduzione delle attività dei fondi pensione a livello mondiale. Per i fondi a prestazione definita, diffusi in prevalenza nel Regno Unito e Stati Uniti, il crollo delle attività finanziarie, a fronte di passività invariate, potrebbe comportare un rischio di insolvenza, in vista anche dei massicci esodi dal mercato del lavoro innescati dalla crisi. Nei piani a contribuzione definita, in cui le perdite sono "scaricate" sulle prestazioni (calcolate

sui rendimenti effettivi), esse hanno provocato un forte ribasso delle promesse pensionistiche, soprattutto per gli assicurati prossimi al pensionamento; questi ultimi in Italia sono ancora limitati, in quanto i fondi operano da un periodo piuttosto breve. Questa situazione ha reso ancora più attuale il dibattito sulle garanzie del risparmio ai fini previdenziali, anche per garantire il valore delle attività dell'assicurato nella fase finale di permanenza nel fondo.

In Italia, il rendimento per il complesso dei fondi pensione (al netto degli oneri di gestione e fiscali) è stato, nel 2008, pari a -8,4% (-6,3% per i fondi negoziali, -14,1% per quelli aperti, -24,9% per i Piani pensionistici individuali), a fronte di un tasso netto del Tfr del +2,7%.

Anche l'industria del risparmio gestito è stata caratterizzata da andamenti sfavorevoli. In Italia, nel 2008, i fondi comuni di investimento e le gestioni di portafoglio hanno registrato una forte riduzione della raccolta netta (circa -200 miliardi di euro); questa tendenza è proseguita anche nel primo trimestre del 2009, con un saldo negativo della raccolta netta di circa -13 miliardi di euro per i soli fondi aperti.

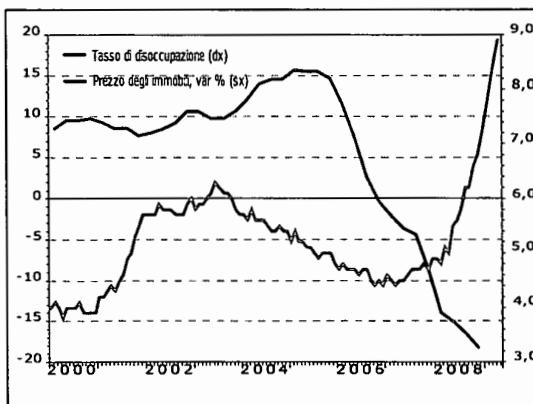
5.3 La congiuntura immobiliare internazionale e italiana

La flessione dei prezzi degli immobili ha guadagnato intensità nel corso del 2008. Negli Stati Uniti, il prezzo medio delle abitazioni si è ridotto, a gennaio 2009, del 15,6%, parallelamente al rapido aumento della disoccupazione, salita all'8,1%, il dato più alto dal 1983 (cfr. fig. 18); nel Regno Unito la riduzione è stata del 17,6%. Nell'area dell'euro, i permessi di costruzione sono diminuiti del 18,8% nel corso del 2008 così come pure i mutui concessi alle famiglie (-9,7 miliardi di euro solo a febbraio 2009). Le riduzioni dei prezzi sono risultate più elevate in quei paesi dove, nel decennio precedente erano intervenuti i rialzi maggiori, anche a seguito di incentivi al debito che avevano contribuito a innescare la bolla immobiliare. E' il caso della Spagna, ad esempio, dove negli scorsi anni, con una popolazione inferiore a quella italiana, la produzione di nuove abitazioni è stata più che doppia rispetto alla nostra. Fanno eccezione Italia e Francia dove i prezzi sono cresciuti rispettivamente dell'1,1% e dello 0,8%.

Figura 18 – Mercato immobiliare negli Stati Uniti e nell'Area dell'Euro (dati mensili)

Stati Uniti, 2000-2009

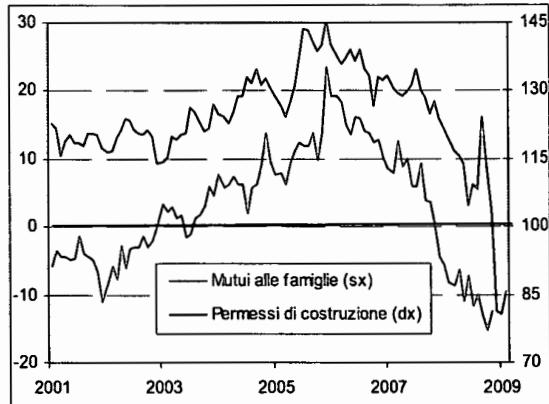
(dati in percentuale)



Fonte: Thomson Datastream

Area Euro, 2001-2009

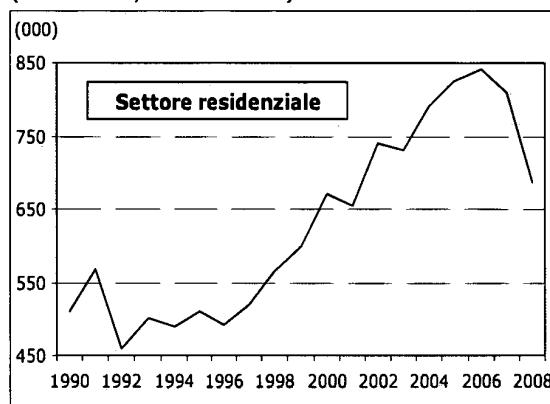
(flussi in mld. di €, indice costruzioni anno 2000=100)



In Italia non si è registrato, a livello aggregato, una caduta dei prezzi analoga a quella delle altre economie. Ciò essenzialmente per due ragioni: da un lato, non si sono registrati fenomeni rilevanti di eccesso di produzione; dall'altro, l'indebitamento delle famiglie italiane è inferiore a quello di altri paesi e non ha, quindi, determinato un indebolimento significativo della domanda. L'aumento dell'offerta e la forte contrazione della domanda si stanno, tuttavia, manifestando anche in Italia: l'analisi condotta da Nomisma su 13 città intermedie evidenzia, a fine 2008, riduzioni dei prezzi del 2,4% per le abitazioni "usate" e del 2,2% per le nuove/ristrutturate.

In particolare, le compravendite di abitazioni sono scese nel 2008 del 15,1% (cfr. fig. 19); per il settore terziario la contrazione è stata del 15,5%, per il commerciale dell'11,7% e per il produttivo dell' 8,7% (cfr. tab. 20); il fenomeno ha registrato un'accelerazione nel quarto trimestre del 2008 e sembra proseguire anche nei primi mesi del 2009. Contemporaneamente, il fatturato totale si è ridotto secondo Nomisma del 14,2%.

Figura 19 – Italia: compravendite
(1990-2000, valori assoluti)



Fonte: Agenzia del Territorio

Tabella 20 – Italia: mercato immobiliare
(valori assoluti e variazioni % sull'anno precedente)

Tipologia di abitazione	2006	2007	2008	2007 (var %)	2008 (var %)
Numero di compravendite					
Residenziale	845.051	809.177	686.587	-4,2	-15,1
Terziario	21.282	21.283	17.987	0	-15,5
Commerciale	52.684	51.306	45.283	-2,6	-11,7
Produttivo	17.418	16.873	15.398	-3,1	-8,7
Fatturato (milioni d euro)					
Abitazioni	123.379	123.227	105.560	-0,1	-14,3
Uffici	3.330	3.293	2.775	-1,1	-15,7
Negozi	8.039	7.830	6.909	-2,6	-11,8
Capannoni	3.906	3.920	3.452	0,4	-11,9
Totali	138.654	138.270	118.696	-0,3	-14,2

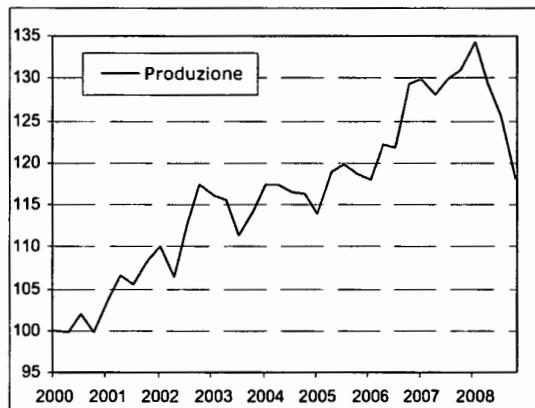
Fonte: Nomisma

La flessione del mercato immobiliare risulta più evidente con riguardo alle operazioni di acquisto di abitazioni assistite da mutuo: gli ultimi dati dell'Agenzia del Territorio segnalano diminuzioni del numero degli acquisti da parte di persone fisiche del 26,8% e del capitale erogato (a un tasso di interesse medio del 5,55%) del 27,5%.

Anche il settore delle costruzioni ha registrato, nel 2008, un andamento sfavorevole, a riflesso della crisi del mercato immobiliare. L'ultima indagine dell'ANCE, realizzata a fine dello scorso anno, evidenzia una flessione degli investimenti in costruzioni del 2,3% rispetto al 2007. Quanto ai diversi comparti dell'edilizia, le difficoltà maggiori emergono nel settore delle Opere Pubbliche, con una contrazione in termini reali degli investimenti pari al 5,1% rispetto all'anno precedente (proseguendo il trend negativo iniziato nel 2005). In flessione anche l'edilizia residenziale di nuova costruzione (-3,8% in termini reali), mentre emergono i primi segnali di contrazione anche per la riqualificazione abitativa e l'edilizia privata per attività economiche. La produzione nel settore delle costruzioni si è ridotta costantemente nel 2008, con una diminuzione che nel quarto trimestre è stata quasi del 10% (cfr. fig. 20).

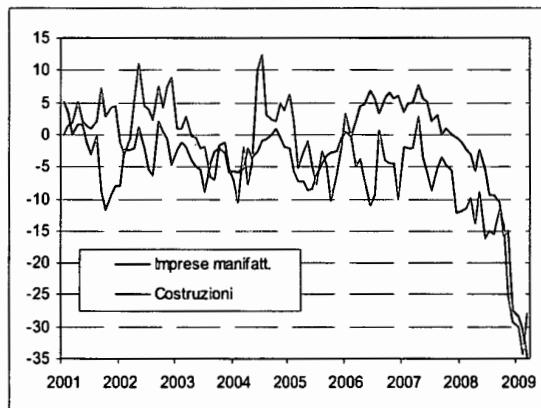
La contrazione della produzione è alimentata dal deterioramento delle aspettative: le inchieste evidenziano in particolare il crescente pessimismo del settore delle costruzioni (cfr. fig. 21).

Figura 20 – Italia: Costruzioni
(2000 - 2008, dati trimestrali, I° trim. 2000=100)



Fonte: Istat

Figura 21 – Italia: clima di fiducia
(2001- 2009, dati mensili)



Fonte: Thomson Datastream

Le stime per il 2009 descrivono una situazione peggiore di quella del 2008 e in progressivo ulteriore deterioramento. Secondo le imprese associate all'ANCE, i livelli produttivi dovrebbero ridursi quest'anno del 6,8% (a fronte del -1,5% previsto nell'indagine di settembre 2008) e si prefigurano forti difficoltà per tutti i comparti, con particolare riferimento all'edilizia abitativa di nuova edificazione, per la quale si attende una contrazione media degli investimenti pari al 9,2%.

Si prospetta, quindi, un'ulteriore tendenziale flessione nei volumi di compravendita a prezzi in progressiva riduzione. Secondo Nomisma per il 2009 e il 2010, la diminuzione più consistente dei prezzi correnti si dovrebbe registrare nel settore residenziale; il segmento commerciale sembrerebbe risentire in misura più contenuta della tendenza al ribasso, pur con variazioni negative dei prezzi.