

I - IL MERCATO ASSICURATIVO

I. - IL MERCATO ASSICURATIVO INTERNAZIONALE

1.1 - Il mercato assicurativo mondiale

Gli ultimi dati statistici divulgati dall'OCSE sull'andamento del mercato assicurativo mondiale nel 2013 hanno parzialmente confermato i segnali di ripresa già manifestati nel corso del 2012. Le rilevazioni provenienti dagli Stati aderenti¹, confermano la tendenza altalenante della raccolta premi nel comparto vita espressa in termini reali²: al risultato del -0.2% del 2011 è seguito un +2.9% del 2012 e un -2.9% del 2013; nel comparto danni si è invece assistito alla conferma del trend di crescita della raccolta: l'incremento del +1.9% del 2013 segue quello ancora più marcato del +2.9% del 2012 e +1,5% del 2011.

In conseguenza dell'ampiezza e della scala globale della rilevazione OCSE, il valore medio complessivo registrato dai comparti assicurativi è il risultato di esperienze locali fortemente divergenti che riflettono le differenti situazioni socio-economiche e finanziarie; nonostante ciò è possibile definire alcuni macro-gruppi di Stati - spesso appartenenti alla stessa area geografica - che presentano caratteristiche e dinamiche del mercato assicurativo piuttosto omogenee.

In generale si può affermare che nel 2013 gli andamenti macroeconomici sono stati caratterizzati da una fase ciclica che ha necessariamente limitato la domanda di prodotti assicurativi che ha continuato a risentire degli effetti della crisi finanziaria ed economica, caratterizzata da tassi di crescita bassi o addirittura negativi, da elevati tassi di disoccupazione, da prospettive economiche incerte e dall'adozione di misure di austerità. Gli investimenti delle compagnie assicurative - nelle maggiori realtà economiche su cui si è focalizzata l'indagine e in tutti i comparti - hanno continuato a essere incentrati sui titoli obbligazionari, per lo più afferenti al settore pubblico³; gli investimenti immobiliari hanno continuato ad avere un peso poco rilevante nelle strategie adottate dalle imprese. Il rendimento ha registrato un diffuso miglioramento tra i paesi OCSE legati al business vita, meno generalizzato nel settore danni; tra i paesi non OCSE al contrario si è assistito a un deterioramento della redditività degli attivi.

Oltre al quadro macroeconomico, ha agito anche l'accresciuta pressione competitiva specifica dell'industria assicurativa, sia al suo interno (tra gli operatori in particolare del comparto danni) che con il settore bancario (per l'offerta di coperture legate al comparto vita): l'intero settore è stato conseguentemente spinto verso politiche di efficientamento sempre più

¹ I dati relativi ai premi raccolti e alle uscite per pagamenti sono tratti dalla pubblicazione OCSE Global Insurance Market Trends del 2014, 2013 e 2012. In base agli ultimi dati disponibili, il volume di premi assicurativi realizzato dai paesi aderenti all'OCSE è pari a circa l'83% della raccolta premi mondiale, sia nel comparto vita che in quello danni.

² I tassi di variazione in termini reali della raccolta sono calcolati utilizzando il Consumer Prices Index (CPI) ricavato dalla fonte OCSE - Main Economic Indicators (MEI) e da altre fonti.

³ In generale, circa due terzi delle imprese che hanno fornito i dati sulla struttura dei propri investimenti obbligazionari ha concentrato oltre il 50% di quei titoli nel settore pubblico.

accentuate sia nella gestione imprenditoriale che nella ricerca della migliore performance degli investimenti.

Per quanto riguarda la raccolta dei premi, si è riscontrata una maggiore dinamicità nei paesi non OCSE, caratterizzati da un più alto tasso di crescita e da un minore tasso di incidenza sul PIL (generalmente inferiore al 5%) rispetto ai paesi OCSE, maggiormente colpiti dalla crisi.

Mentre circa un paese OCSE su tre ha sperimentato nel 2013 tassi di variazione positivi sia della raccolta vita che di quella danni, questa stessa crescita congiunta (ma anche più sostanziale) dei due comparti ha riguardato la quasi totalità dei paesi non OCSE.

1.1.1 Raccolta vita

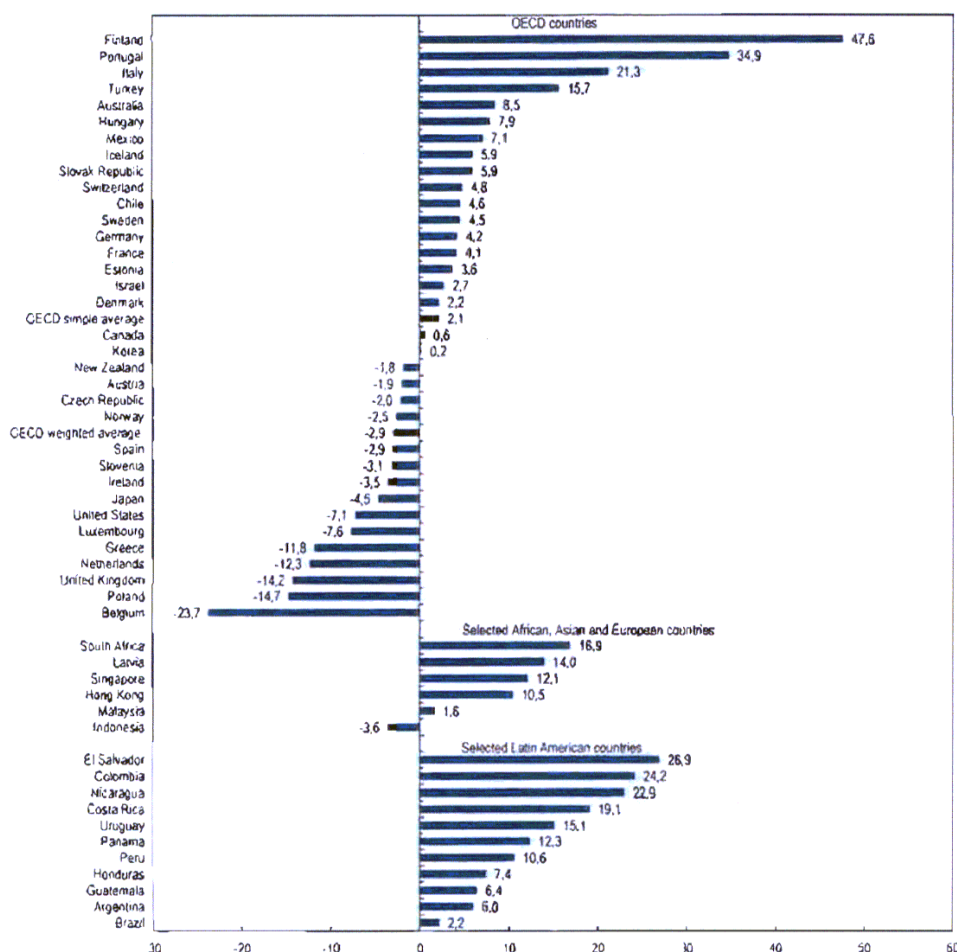
Premi

Nel comparto vita si è assistito nel 2013 a forti disomogeneità nella dinamica della raccolta premi.

Nell'area OCSE alcuni paesi hanno sperimentato una crescita eccezionalmente alta: è il caso di Finlandia (+47,6% rispetto al 2012), Portogallo (+34,9%), Italia (+21,3%), Turchia, Australia, Ungheria e Messico. Questi risultati seguono spesso periodi di contrazione del settore (si veda ad esempio il caso del Portogallo e dell'Italia); altre volte sono conseguenza di scelte di politica economica e di interventi legislativi (ad esempio in Ungheria). Un nucleo di paesi dell'area OCSE ha assistito alla diminuzione della raccolta rispetto al 2012: i casi più evidenti sono quelli di Belgio (-23,7%), Polonia (-14,7%), Regno Unito (-14,2%), Olanda (-12,3%); questa contrazione è in alcuni casi in linea con l'andamento negativo già osservato (come è avvenuto ad esempio per Austria e Spagna), in altri casi in controtendenza rispetto al 2012 (è il caso, ad esempio, di Stati Uniti, Irlanda, Lussemburgo, Norvegia e Giappone).

La maggior parte dei paesi non OCSE interessati dalla rilevazione ha sperimentato nel corso del 2013 elevati livelli di crescita (superiori al 10%) nella raccolta del settore vita.

Figura 1.1 - Tassi di variazione in termini reali della raccolta per il settore vita (2012-2013)



Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2014.

Sinistri

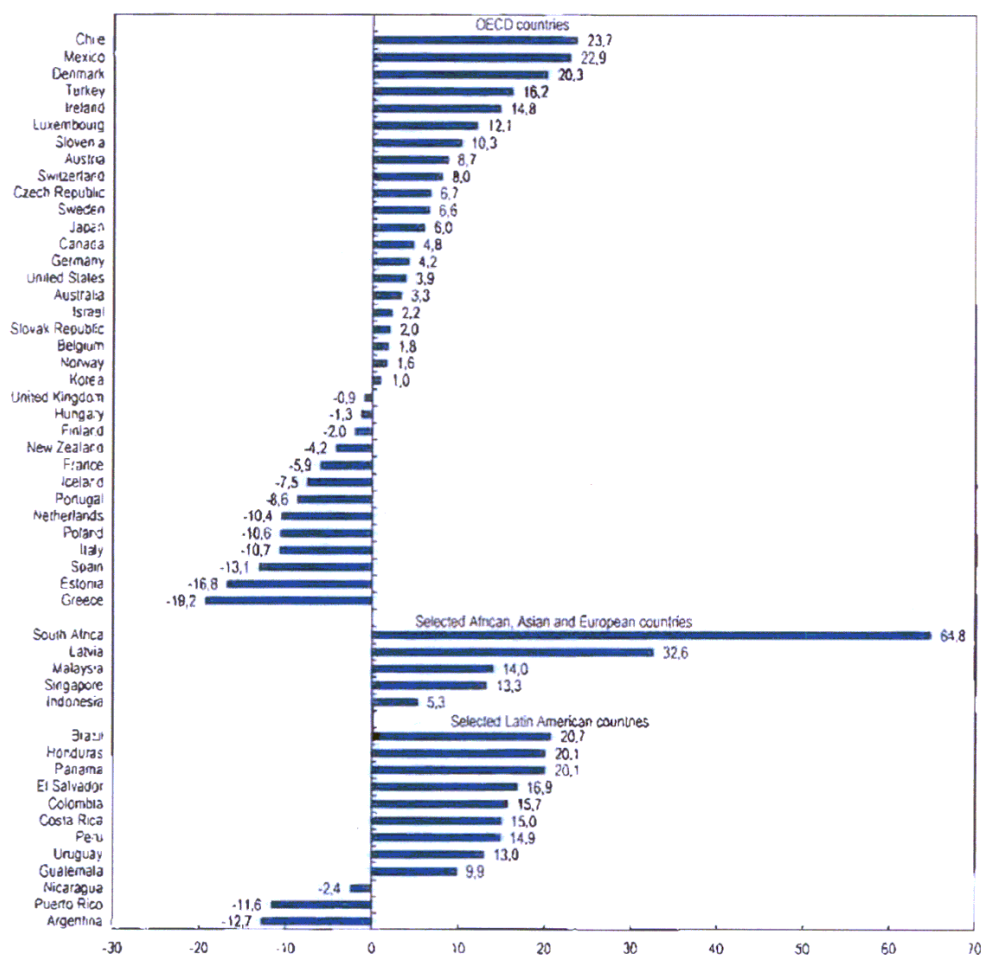
Nel comparto vita, con riferimento alle uscite per pagamenti dovuti a sinistri, riscatti, capitali e rendite maturati, si è consolidata la tendenza alla diminuzione, dopo aver sperimentato gli effetti della crisi economico-finanziaria e della pressione competitiva esercitata dal settore bancario tra il 2010 e il 2011, con il conseguente aumento delle richieste di riscatto da parte degli assicurati. Nella figura 1.2 è rappresentata la variazione percentuale 2012-13; così come per la raccolta premi è utile confrontare questa variazione con quella registrata tra il 2011 e il 2012.

Tra i paesi aderenti all'OCSE, la crescita più consistente nelle uscite si segnata in Cile, Danimarca e Messico; nel caso del Lussemburgo l'incremento registrato (+12,1%) è stato in parte procurato dall'aumento dei riscatti legati a prodotti di tipo *unit-linked* (che hanno registrato uno scarso ritorno sugli investimenti). In altri paesi OCSE, come Grecia (dal +7,9% del 2011-12

al -19,2% del 2012-13), Italia (dal +1,5% al -10,7%), Olanda (dal +20,3% al -10,4%), Spagna (dal +13% al -13,1%) e Polonia, si è invece assistito a una diminuzione delle uscite per pagamenti, trainata presumibilmente dalla riduzione dei riscatti. In Germania la crescita del 4,2% segue il dato di -10,7% del 2011-12.

Una parte consistente dei paesi non aderenti all'OCSE, tra cui Brasile, Honduras, Sudafrica e Lettonia ha registrato un incremento delle uscite per pagamento. Si nota infine una contrazione dei pagamenti per sinistri in Argentina e Portorico.

Figura I.2 - Tassi di variazione delle uscite per pagamenti in termini nominali nel settore vita (2012-2013)



Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2014.

Investimenti

Nella maggior parte dei paesi interessati dall'indagine, gli assicuratori del comparto vita hanno applicato una politica di investimento orientata prevalentemente (con quote superiori al 50%) alle attività a reddito fisso, principalmente titoli obbligazionari pubblici (la parte più consistente) e privati. Quote particolarmente elevate rispetto al totale degli investimenti (l'85% circa) si rilevano in Ungheria, Israele, Italia, Messico, Repubblica Slovacca e Turchia. La gran parte degli investimenti è costituita da obbligazioni anche in altri paesi come Spagna, Francia, Uruguay, Colombia, Portorico e Regno Unito. Risultano invece al di sotto del 50% l'Olanda, la Germania, la Danimarca e la Finlandia.

La quota investita in titoli azionari o di capitale resta mediamente intorno al 10%, con le eccezioni di quote superiori detenute in pochi paesi come Francia, Danimarca e Svezia e poi Sudafrica, Singapore, Indonesia e Panama. Ancor più ridotta è la quota investita in immobili.

Redditività

Il ritorno degli investimenti effettuati dagli assicuratori vita nel 2013 ha mostrato una maggiore stabilità rispetto alla marcata volatilità osservata nel 2011-12.

Tra i paesi nei quali il comparto vita ha registrato rendimenti crescenti, sono presenti tra gli altri Ungheria e Lussemburgo per i paesi OCSE e Argentina e Colombia per i paesi non OCSE. Deve, tuttavia, essere rilevato che in questi ultimi paesi, in media, il rendimento degli investimenti è diminuito (i casi più marcati sono rappresentati da Malesia e Uruguay).

La redditività del capitale proprio è stata volatile anche per il 2013, manifestando una tendenza generalizzata al rialzo; i paesi in cui tale misura è maggiormente cresciuta sono Grecia, Italia e Portogallo e meno marcatamente Ungheria e Repubblica Slovacca.

*1.1.2 - Rami danni**Premi*

Con riferimento al comparto danni, l'area OCSE registra nel 2013 una crescita media della raccolta in termini reali⁴ pari al +1,9%, inferiore al valore del +2,9% osservato nel 2012.

La variazione tra il 2012 e il 2013 è rappresentata dalla figura I.3. Dal confronto con i tassi di variazione registrati tra il 2011 e il 2012 si osserva una crescita significativa in diversi paesi OCSE, tra cui la Finlandia, Lussemburgo, Svezia, Turchia (dove nel 2013 le tariffe legate alla copertura r.c. auto sono state liberalizzate).

Anche in altri paesi OCSE a economia avanzata vi è stato un incremento della raccolta nel 2012-2013, sebbene meno generalizzato; è il caso, ad esempio, delle coperture per danni catastrofici registrate in Australia in conseguenza degli eventi accaduti nel corso del 2011. Il

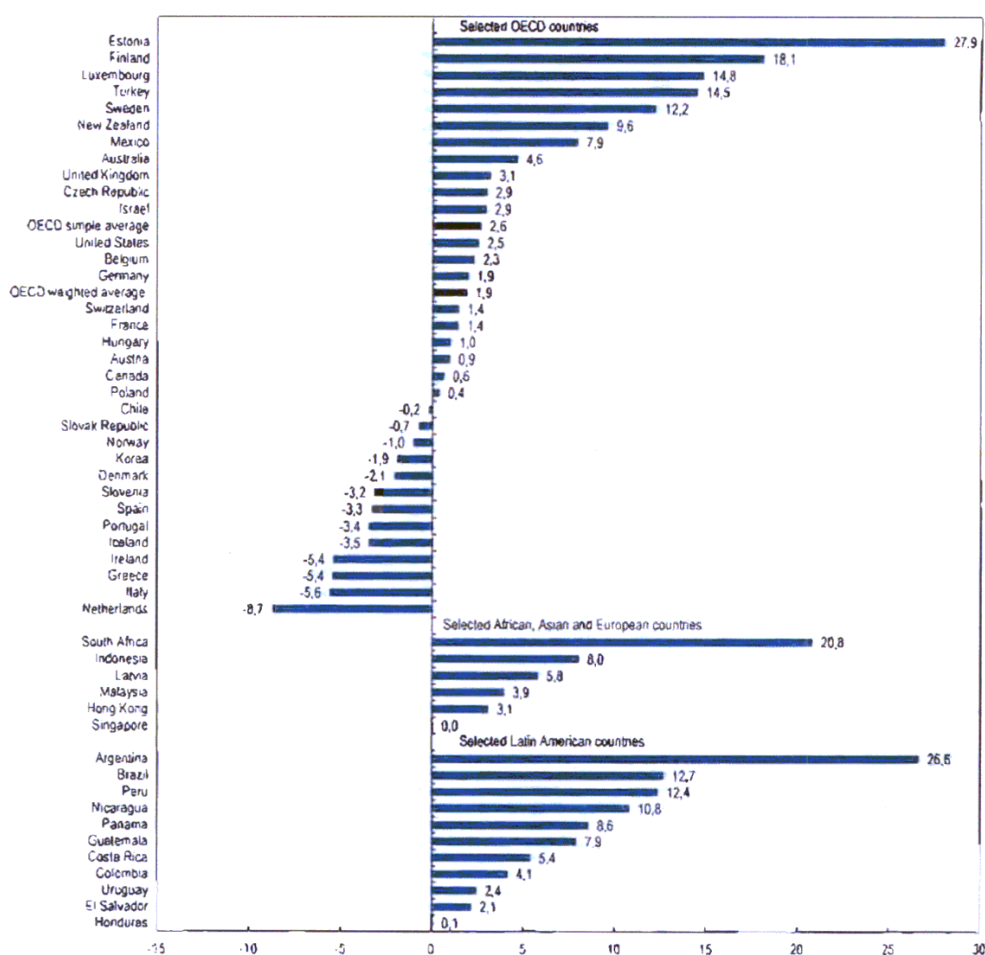
⁴ Vedi nota 3.

Regno Unito ha registrato una crescita moderata nella raccolta del comparto, in conseguenza della ripresa di cui ha beneficiato la propria economia.

L'insieme delle economie europee più colpite dalla crisi (in particolare Grecia, Italia, Portogallo e Spagna) ha proseguito il trend di contenimento della raccolta iniziato nel 2010.

La quasi totalità dei paesi non OCSE che hanno partecipato all'indagine ha registrato, nel corso del 2013, una variazione positiva della raccolta di premi del comparto danni: i casi di Argentina e Sudafrica sono i più evidenti. L'unico paese delle economie asiatiche ad aver mantenuto un livello stabile della raccolta danni è Singapore.

Figura 1.3 - Tassi di variazione in termini reali della raccolta per il settore danni (2012-2013)



Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2014.

Sinistri

Dopo una crescita dei pagamenti per sinistri nel comparto danni complessivamente contenuta, cui si è assistito negli anni 2011 e 2012, si è registrato un tasso di crescita delle uscite più elevato tra il 2012 e il 2013. La figura 1.4 riporta la variazione di tali flussi di uscita tra il 2012 e il 2013.

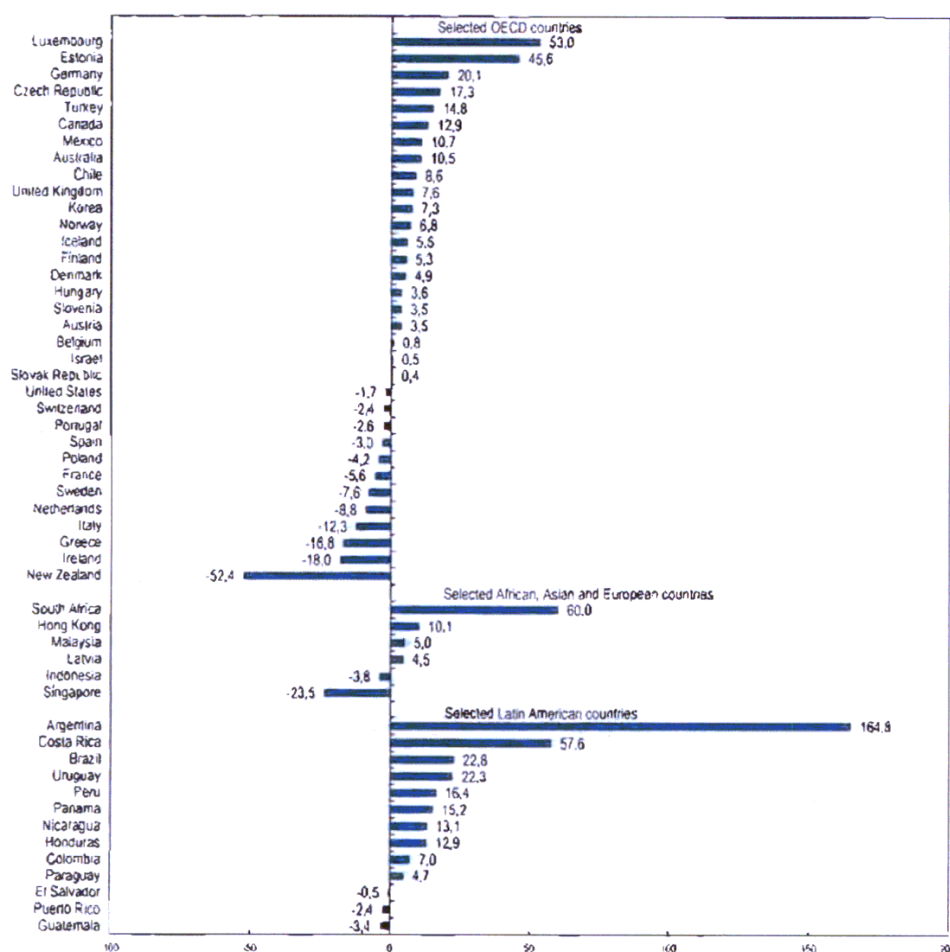
Alla base di questo incremento, per alcuni paesi dell'area OCSE, vi è l'effetto dei danni catastrofici: è il caso di Austria e Repubblica Ceca; dell'Australia, dove il forte calo registrato nel 2011-12 (-31,3%) è stato seguito da un incremento del 10,5%; della Norvegia. Negli USA le uscite sono leggermente diminuite (-1,7%) dopo i negativi effetti degli eventi catastrofici accaduti nel 2011 e nel 2012.

Altri paesi OCSE hanno fatto rilevare aumenti delle uscite, non connessi con eventi catastrofici: è il caso di Ungheria, Lussemburgo (+53%), Estonia (+45,6%), Germania (+20,1%) e Messico (+10,7%).

La gran parte dei paesi non aderenti all'OCSE, ha registrato nel 2013 un diffuso incremento nei pagamenti per sinistri, spesso significativo: in Sudafrica il +60%; in Brasile il +22,8%; in Uruguay il +22,3 %. Anche le economie asiatiche c.d. emergenti hanno registrato un incremento delle uscite, con l'eccezione significativa di Singapore (-23,5%) e Indonesia (-3,8%).

La contrazione delle uscite è stata consistente in un insieme piuttosto numeroso di paesi afferenti l'area OCSE: la Nuova Zelanda ha registrato un -52,4%; l'Irlanda, la Grecia e l'Italia hanno consolidato la tendenza alla contrazione delle uscite già sperimentata negli anni 2011 e 2012.

Figura 1.4 - Tassi di variazione delle uscite per pagamenti in termini nominali per sinistri nel settore danni (2012-2013)



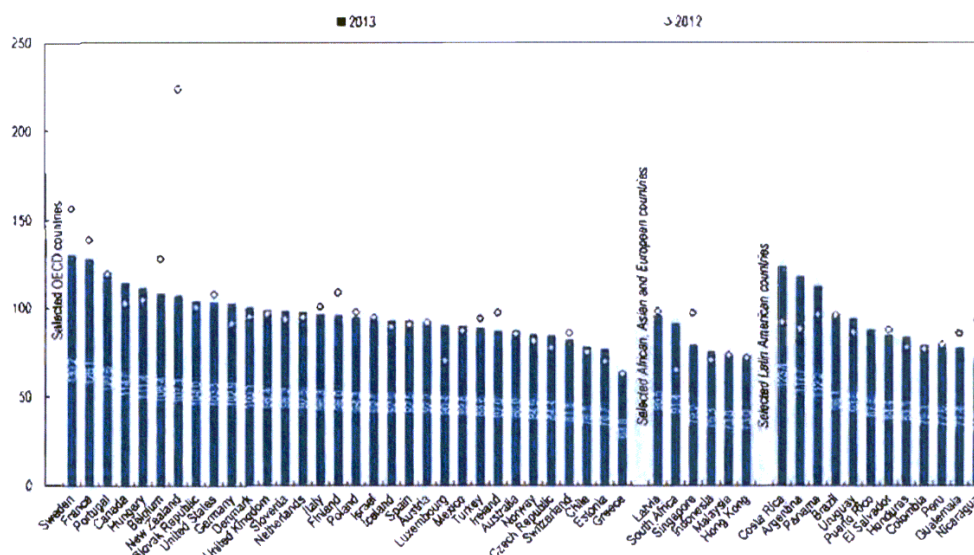
Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2014.

Relativamente all'andamento del *combined ratio* (rapporto sinistri e costi di gestione su premi), circa due paesi su tre, tra quelli rientranti nell'indagine, hanno registrato nel 2013 un valore inferiore al 100%, pur persistendo una differenziazione tra paesi dell'area OCSE e paesi non OCSE.

Tra i paesi OCSE, alcuni hanno fatto rilevare livelli dell'indice superiori al 100%. Belgio, Canada, Danimarca, Francia, Germania, Ungheria, Nuova Zelanda, e poi Portogallo, Svezia e Stati Uniti, Francia e Svezia continuano a registrare, anche per il 2013, gli indici più elevati, anche se più contenuti rispetto al 2011-12.

I paesi non OCSE sono caratterizzati in generale da un livello più basso, evidenza di una migliore performance nel settore danni. In 3 paesi dell'America Latina: Argentina, Costa Rica e Panama, il tasso ha superato nel 2012-13 il livello del 100%. Il forte clima concorrenziale che caratterizza attualmente il comparto danni sta indirizzando le politiche aziendali di molte imprese nella direzione del taglio dei costi, anche attraverso lo sviluppo di nuovi canali distributivi e l'adozione di mirate strategie di marketing.

Figura I.5 - Combined ratio per il comparto danni (2012-2013)



Fonte: OCSE - Global Insurance Market Trends 2014.

Investimenti

Per quanto riguarda il comparto danni, nella maggior parte dei paesi dell'OCSE gli assicuratori hanno manifestato nel corso del 2013 una certa stabilità nella politica di gestione degli investimenti, continuando a orientarsi prevalentemente al settore obbligazionario. Tuttavia, una parte di assicuratori ha effettuato nel corso del 2013 una riallocazione degli investimenti, da obbligazionari verso azionari e verso altre forme di investimento: tra questi si elencano Danimarca, Francia, Grecia, Irlanda, Israele; altri paesi hanno messo in campo politiche opposte, trasferendo gli investimenti verso il comparto obbligazionario: si tratta, ad esempio, di Cile, Estonia, Finlandia, Turchia.

Nella maggior parte dei paesi la quota investita in titoli azionari o di capitale è mediamente più elevata rispetto alla gestione vita, con le quote maggiori (oltre il 40%) registrate in Austria e Indonesia; anche tra gli assicuratori danni la quota investita in immobili risulta marginale.

Redditività

La redditività del comparto danni ha mostrato un andamento eterogeneo tra le singole realtà dei paesi oggetto dell'indagine: in alcuni di essi (ad esempio in Polonia) si è assistito nel 2013 a un incremento della redditività rispetto al 2012; in altri (tra cui Israele) il ritorno sugli investimenti del comparto danni è diminuito, riflettendo l'andamento dei mercati finanziari.

Anche per il comparto danni la redditività del capitale proprio ha presentato nel 2013 una marcata volatilità rispetto ai risultati del 2012. In paesi come Repubblica Ceca e Ungheria è continuato l'andamento negativo; altri paesi hanno sperimentato un incremento, sia in controtendenza rispetto a quanto già registrato nel 2011-12, che in linea con la tendenza al rialzo già registrata nel 2011 (è il caso di Grecia, Finlandia, Messico, Polonia e Svizzera, in cui l'indice ROE si è mantenuto al di sopra del 10%).

1.2 - Il mercato assicurativo europeo

La redditività del comparto assicurativo è fortemente vincolata dal contesto di bassi tassi di interesse in cui le imprese operano: dal lato degli impegni verso gli assicurati, gli sforzi dell'industria sono pertanto orientati verso il ripensamento dell'offerta, attraverso prodotti caratterizzati da strutture di rendimento maggiormente flessibili e non consolidate annualmente ma a scadenza; dal lato degli investimenti, il settore sta complessivamente riallocando i portafogli verso attività a più alto rischio.

Il rapporto di solvibilità (Solvency I) del comparto assicurativo si conferma adeguato per l'intero mercato europeo.

1.2.1 Rami Vita

Premi

Nel complesso la crescita della raccolta nel comparto vita nel 2014 resta contenuta. In molti paesi dell'area Euro, la raccolta è sostenuta principalmente dai prodotti a rendimenti garantiti. Le disomogeneità delle diverse realtà economico-sociali di cui è composta l'area si rispecchiano in tassi di crescita positivi, e talvolta rilevanti, in alcuni paesi e negativi in altri.

Come illustra la figura 1.6, la produzione vita registra una crescita mediana di circa il 2,5%⁵ a metà 2014 e del 4,5% a fine 2014. Tuttavia si rileva una riduzione del range interquartile, dovuta principalmente al miglioramento del 25° percentile.

⁵ La mediana esprime, in questo caso, il valore dell'incremento della raccolta premi, al di sotto del quale è situata la metà delle imprese del campione di assicuratori.