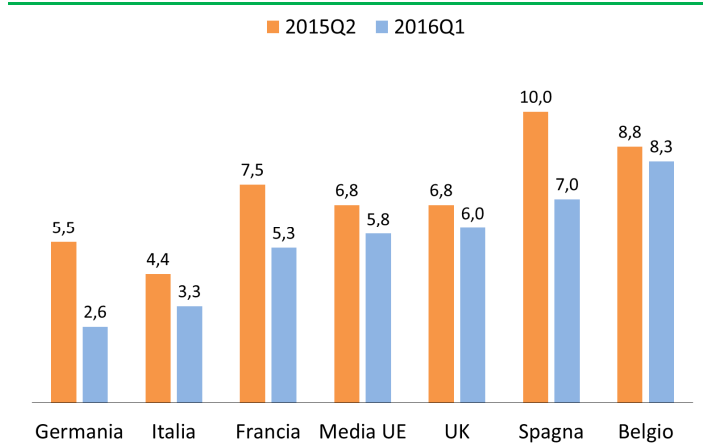


ROE delle banche (%)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su EBA Dashboard, luglio 2016

Nell'arco di poche settimane i mercati e le economie europei si sono trovati a fare i conti con il **surplus inatteso di incertezza e di rischi innescato dall'esito del referendum che ha sancito la volontà dell'elettorato britannico di portare il Regno Unito fuori dall'Unione europea**. L'accresciuta avversione al rischio scatenata dalla Brexit ha penalizzato le classi di investimento ritenute più rischiose e, in particolare, i titoli bancari italiani. L'esito degli stress test condotti dall'EBA e diffusi lo scorso 29 luglio fornisce elementi utili per ridimensionare l'allarme e approfondire le prospettive dell'attività bancaria non solo in Italia.

Nel 2015 la raccolta premi totale (danni e vita) è rimasta in linea con quella relativa all'anno precedente e pari a 947 miliardi di euro. Tra i principali paesi dell'Unione a fronte di un tasso di sviluppo positivo in Francia (+3,9%), Italia (+2,5%) e Spagna (+2,1%) si è registrato una sostanziale invarianza in Germania e un arretramento in Belgio e nel Regno Unito.

Il settore assicurativo italiano è al quarto posto in Europa e al settimo posto nel mondo per raccolta premi, con una quota di mercato pari al 3,6%. Nel 2015, la raccolta premi totale ha raggiunto i 150 mld di euro con un incremento del 2,6% rispetto all'anno precedente. In particolare i premi vita, con una crescita del 4%, hanno superato i 115 miliardi. A sostenere la raccolta hanno contribuito la dinamica positiva delle polizze unit-linked che hanno più che compensato la lieve flessione dei prodotti tradizionali.

n. 29

1° agosto 2016

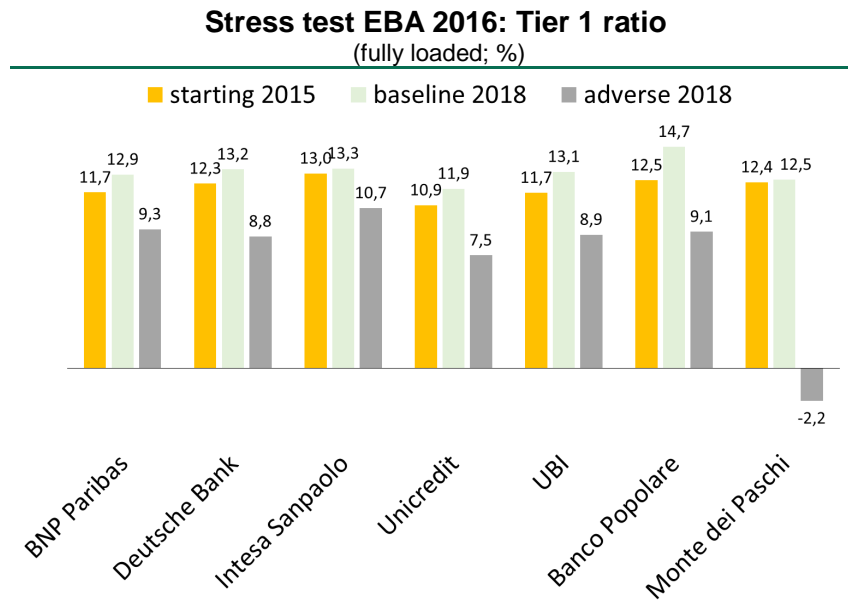


BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Editoriale: Vedere oltre Brexit e stress test

Giovanni Ajassa ☎ 06-47028414 giovanni.ajassa@bnlmail.com



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su European Banking Authority

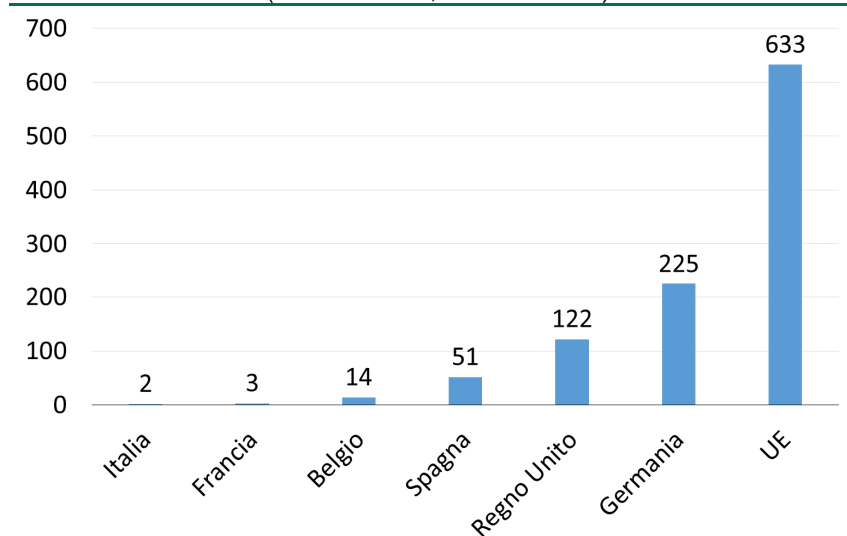
Parola chiave: resilienza. Nell'arco di poche settimane lo scenario dell'economia europea e, in particolare, di quella italiana si è trovato a fare i conti con un surplus inatteso di incertezza e di rischi che potevano costituire un inciampo non banale in un contesto già complesso. L'esito del referendum con cui l'elettorato britannico ha scelto la Brexit ha aumentato l'avversione al rischio a livello globale. Tra le classi di investimento ritenute più rischiose il focus dei mercati si è concentrato sulle banche, ed in particolare sulle banche italiane. L'esito degli stress test condotti dall'Autorità bancaria europea e diffusi lo scorso 29 luglio permette di ridimensionare e di qualificare l'allarme. Soprattutto, gli stress test forniscono gli elementi per distinguere problemi individuali da sindromi generalizzate che, nell'orizzonte delle banche italiane, non emergono dal riscontro oggettivo dei numeri.

In un confronto europeo di tipo statico e riferito alle sole consistenze in essere, le banche italiane mostrano livelli significativamente più elevati nel rapporto percentuale tra crediti deteriorati e totale dei prestiti. È questa una condizione nota da tempo, che cristallizza due elementi diversi. In primo luogo, c'è l'effetto di otto anni di quasi ininterrotta recessione, di una caduta che ancora oggi colloca il volume trimestrale del PIL italiano otto punti al di sotto del valore della primavera del 2008. Per avere un termine di paragone, il PIL del Regno Unito è oggi sette punti sopra. Tanta recessione, tante sofferenze. Ma anche, tante sofferenze rimangono oggi sui conti delle banche italiane perché praticamente nessun aiuto è giunto in Italia dalla finanza pubblica. È questo il secondo, fondamentale, fattore che spiega l'anomalia italiana del NPL ratio. Diversamente da noi, negli anni in cui gli aiuti erano consentiti, altri paesi hanno

emesso cifre importanti di debito pubblico per attivare la ripresa dei sistemi finanziari e alleviare il peso delle sofferenze. Al 31 dicembre del 2015, dati Eurostat, il debito pubblico emesso in Europa per interventi di sostegno ai sistemi finanziari ammontava a ben 633 miliardi di euro, di cui appena 2 miliardi in capo all'Italia. Sarebbe da chiedersi quanto sarebbe più basso oggi il rapporto tra deteriorati e totale prestiti se anche in Italia fosse stato possibile realizzare interventi di sostegno di dimensioni analoghe a quelle realizzate altrove, dalla Germania al Regno Unito. In ogni caso, un'analisi seria del contesto e delle prospettive delle banche italiane non può prescindere da questo "slivellamento" delle condizioni di gioco storicamente verificatosi. Così come la considerazione degli imponenti aiuti realizzati altrove negli anni compresi tra il 2008 e il 2012 è utile a comprendere la genesi della svolta europea nella normativa sulla risoluzione delle crisi bancarie, dal bail-out al bail-in.

Debito pubblico a sostegno dei sistemi finanziari

(miliardi di euro; dicembre 2015)

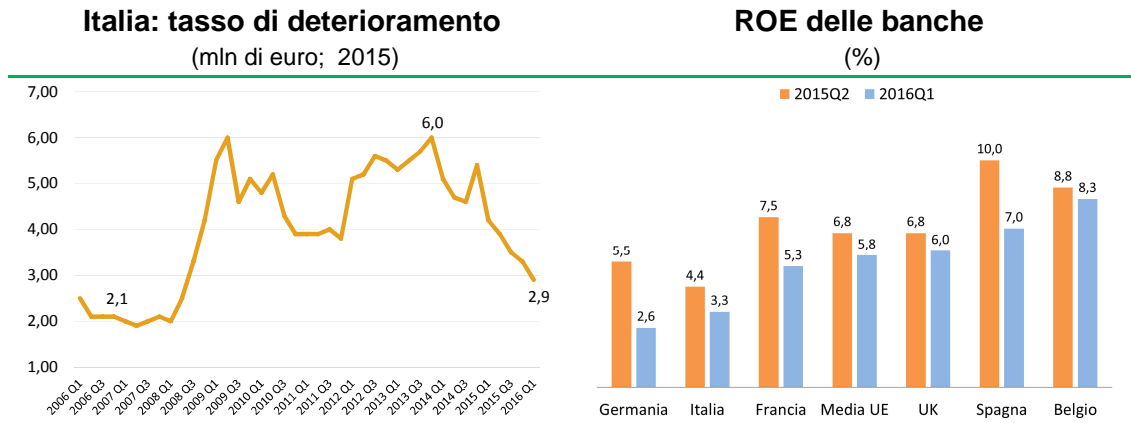


Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su Eurostat

Il passato è passato. Importante, oggi, è andare oltre la questione statica degli stock per capire se le banche italiane continuano o meno a soffrire un problema dinamico di generazione di flussi di nuovi deteriorati. I riscontri a questo riguardo appaiono confortanti. I dati della Banca d'Italia indicano come il tasso di accrescimento di nuovi deteriorati si sia dimezzato nel volgere di poco più di un biennio. Gli stessi segnali giungono dall'edizione di luglio del "EBA dashboard", il monitor trimestrale dell'Autorità bancaria europea, che fa vedere come l'NPL ratio negli ultimi trimestri si sia ridotto in Italia sostanzialmente nella stessa misura degli altri principali sistemi bancari europei. Archiviati gli stress test, la sfida principale delle banche in Europa e non solo in Italia rimane quella della redditività. Dinamicamente, è la capacità di generare profitto e di remunerare il capitale il principale fondamento della stabilità bancaria. Sempre i numeri dell'edizione di luglio dell'EBA Dashboard mostrano come un deficit di redditività al momento riguarda tutti i sistemi bancari, non solo il nostro. Al primo trimestre del 2016 il



ROE medio delle banche monitorate dall'EBA si ferma al 3,3% in Italia, ma risulta addirittura più basso in Germania (2,6%).



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

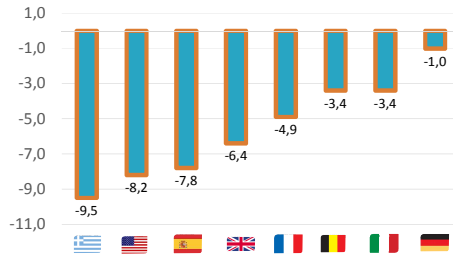
Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su EBA Dashboard, luglio 2016

Fare profitti in uno scenario di tassi bassi per lungo tempo non è facile per nessuno. Occorre reiventarsi. Paradossalmente, assumendo che la decelerazione dei nuovi deteriorati prosegua in Italia e che vecchi e nuovi interventi di tipo strutturale dispieghino in concreto i propri effetti di accorciamento dei tempi di recupero dei crediti, anche lo smaltimento dell'alto stock di NPL delle banche italiane potrà contribuire al presidio della redditività. Ancor prima, a tonificare le prospettive dei conti delle banche serve una solida prospettiva di ripresa dell'economia. Questa prospettiva di solida ripresa dipende, a sua volta, dalla "stance" di politica fiscale ovvero dalla capacità della manovra di finanza pubblica di miscelare in maniera equilibrata e lungimirante l'obiettivo della stabilità e quello dello sviluppo. Dipende dall'Italia, ma anche dall'Europa.

Tra il 2008 e il 2015 il deficit pubblico italiano è stato mediamente pari a solo il 3,4% del PIL nazionale: si tratta di un valore molto più basso di quanto realizzato da tutte le altre maggiori economie dell'Area euro fatta eccezione per la sola Germania. A titolo di esempio, in media, il deficit pubblico italiano è stato ogni anno di circa cinque punti di PIL inferiore a quello spagnolo. Il maggior rigore è il prezzo che abbiamo pagato per essere entrati nell'età del Fiscal Compact con un rapporto tra debito pubblico e PIL più elevato di quello degli altri. È stato un costo molto alto, di cui oggi scontiamo più di un effetto, non ultimo quello relativo ai più elevati valori degli NPL ratio bancari. Otto anni di crisi vissuti con pochi sostegni anti-ciclici hanno condotto l'economia italiana e il suo sistema finanziario ad operare in una condizione di quasi permanente "stress test". Tempi dolorosi, ma anche l'occasione per avviare un percorso di cambiamento strutturale del sistema che ora va portato avanti per recuperare competitività, produttività e lavoro.

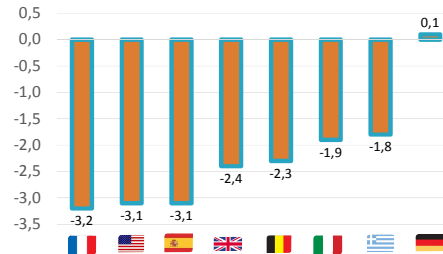
2008-15: deficit pubblico

(medie; in % del PIL)



Proiezioni 2017: deficit pubblico

(in % del PIL)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Commissione Europea

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Commissione Europea

« *Le passé est le passé. Les nouvelles propositions de recommandations que nous avons adoptées aujourd'hui sont tournées elles vers l'avenir*¹. » Anche sul terreno della finanza pubblica europea occorre saper guardare avanti. La decisione a fine luglio della Commissione Europea di non proporre alcuna sanzione immediata contro Spagna e Portogallo per il permanere di un deficit pubblico superiore al 3 per cento del PIL è una buona notizia, anche per la più disciplinata Italia. È la conferma che pragmatismo, competenza e lungimiranza possono essere usate nell'applicazione delle regole del Fiscal Compact. Non fermarsi al singolo parametro, o al momento corrente, ma sapere guardare dietro e avanti, nella storia e nelle geografie. Da questo esercizio di equilibrio dipendono le prospettive di resilienza delle economie europee, oltre Brexit e stress test. L'appuntamento è per settembre, con le proposte di bilancio per il 2017.

¹ Cfr. Pierre Moscovici, Propos introductifs du Commissaire Pierre Moscovici lors de la conférence de presse sur les recommandations budgétaires pour l'Espagne et le Portugal, European Commission, Bruxelles, 27 luglio 2016.

L'Italia nel mercato assicurativo internazionale

S. Ambrosetti ☎ 06-47028055 – stefano.ambrosetti@bnlmail.com

Nel 2015 l'industria assicurativa a livello globale ha fatto registrare un incremento dei premi pari al 3,8%, un valore di poco superiore a quello dell'anno precedente (3,5%). Lo stock dei premi ha raggiunto i 4.550 mld di Usd, di cui 3.700 mld attribuibili ai paesi industrializzati e 850 mld ai mercati emergenti. Considerando il business totale (vita e non-vita) l'Europa con il 32% del totale è l'area che riunisce il maggior ammontare di premi, seguita dal Nord America con il 31% e dall'Asia con il 30%.

Nel 2015 la raccolta premi totale dei primi 15 paesi dell'Unione Europea è rimasta in linea con quella relativa all'anno precedente. L'ammontare dei premi complessivi (vita e danni) è stato pari a 947 miliardi di euro. Tra i principali paesi dell'Unione a fronte di un tasso di sviluppo positivo in Francia (+3,9%), Italia (+2,5%) e Spagna (+2,1%) si è registrato una sostanziale invarianza in Germania e un arretramento in Belgio e nel Regno Unito.

Il settore assicurativo italiano è al quarto posto in Europa e al settimo nel mondo per raccolta premi, con una quota di mercato pari al 3,6%. Nel 2015, la raccolta premi totale (danni e vita) ha raggiunto i 150 mld di euro con un incremento del 2,6% rispetto all'anno precedente. In particolare i premi vita, con una crescita del 4%, hanno superato i 115 miliardi. A sostenere la raccolta hanno contribuito la dinamica positiva delle polizze unit-linked che hanno più che compensato la lieve flessione dei prodotti tradizionali.

Per quanto concerne il ramo danni, nel 2015 la raccolta premi è stata pari a 32 mld di euro, in flessione del 2,4% rispetto all'anno precedente. Il peso del ramo danni sul totale dei premi è sceso al 21,8%. La r.c. auto, con oltre 14 mld di euro di premi raccolti, spiega circa i due terzi della raccolta danni.

Escludendo la r.c. auto obbligatoria, l'Italia presenta un gap di copertura nel settore danni rispetto ai principali paesi europei. Solo il 45% delle abitazioni civili italiane risulta assicurato per i danni alla proprietà, a fronte di valori circa doppi in Germania, Regno Unito e Francia. Nel settore delle imprese, il 15% delle Pmi italiane non risulta coperto neanche dal rischio incendio. Le percentuali di Pmi assicurate si riducono considerevolmente se si considerano le polizze a copertura di rischi più specifici.

Il mercato assicurativo globale

Nel 2015 l'industria assicurativa a livello globale ha fatto registrare un incremento dei premi pari al 3,8%, un valore di poco superiore a quello dell'anno precedente (3,5%). Lo stock dei premi ha raggiunto i 4.550 mld di Usd, di cui 3.700 mld attribuibili ai paesi industrializzati e 850 mld ai mercati emergenti. Il volume dei premi è aumentato in modo più accentuato nelle economie emergenti (+9,8%) rispetto ai paesi avanzati (+2,5%). La crescita del mercato assicurativo, nonostante la dinamica positiva, presenta nelle economie avanzate un ritmo di sviluppo più moderato rispetto al periodo pre-crisi, mentre nelle economie emergenti il valore risulta superiore.

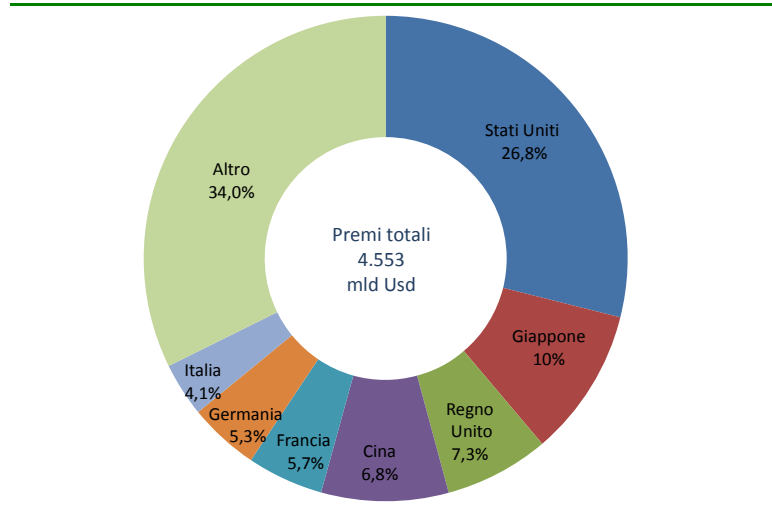
L'Europa e il Nord America, che rappresentano una quota pari rispettivamente al 32% e al 31% del mercato mondiale, crescono al ritmo dell'1,2% la prima e del 3,5% la seconda. L'Asia, che costituisce il terzo grande polo assicurativo mondiale con il 30% dei premi totali, ha fatto registrare nel 2015 un incremento dell'8,2%. Il Giappone è al primo posto tra i paesi asiatici con un ammontare di premi pari al 10% della raccolta

mondiale, seguito dalla Cina con l'8%. La parte rimanente dei premi mondiali (circa il 7%) è attribuibile invece ad America latina (3%), Oceania (2%) e Africa (1%).

A livello globale i premi del comparto vita hanno raggiunto nel 2015 i 2.534 miliardi di Usd, un valore pari al 55% dei premi totali, con un incremento in linea con quello dell'anno precedente (+4%). Tra le diverse aree, a fronte di un ritorno allo sviluppo in Nord America (+3,8%) e ad un'accelerazione della raccolta in Giappone, si è registrato un rallentamento della dinamica in Europa occidentale (+1,3%) e una flessione nei paesi dell'Europa orientale (-3,5%).

Il mercato assicurativo mondiale

(2015; quote % del mercato mondiale)



Fonte: Swiss Re

Il settore danni, che a livello mondiale detiene il 45% dei premi complessivi, nel 2015 ha raggiunto i 2.020 mld di Usd facendo segnare una crescita (+3,6%) superiore a quella dell'anno precedente. Tra i diversi mercati, come nel comparto vita, a guidare l'espansione sono l'America settentrionale e il Giappone, mentre l'Europa occidentale registra un aumento solo moderato (+1,5%). Tra i paesi emergenti si registra un notevole aumento nella raccolta dei premi in Cina (+16,6%), che, con una quota di mercato dell'8,7%, è al secondo posto al mondo per raccolta premi diversi da quelli vita. Largamente al primo posto figurano invece gli Stati Uniti con una quota del 38% dei premi mondiali.

Un 2015 in stallo per il business assicurativo nei principali paesi europei

Nel 2015 la raccolta premi totale dei primi 15 paesi dell'Unione Europea è rimasta in linea con quella relativa all'anno precedente. L'ammontare dei premi complessivi (vita e danni) è stato pari a 947 miliardi di euro.

Tra i principali paesi dell'Unione a fronte di un tasso di sviluppo positivo in Francia (+3,9%), Italia (+2,5%) e Spagna (+2,1%) si è registrata una sostanziale invarianza in Germania e un arretramento in Belgio e nel Regno Unito.

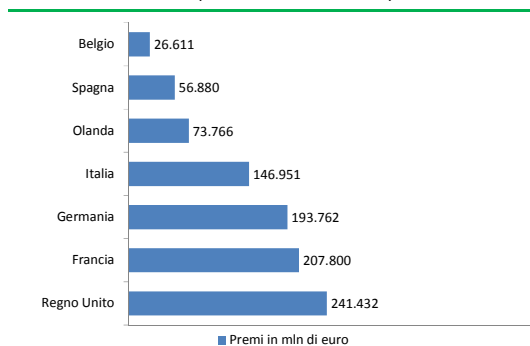
Nel 2015 i premi del settore vita sono rimasti invariati con un ammontare di 577 mld di euro, il comparto danni ha evidenziato una marginale flessione (-0,1%) e una raccolta totale di 3.270 mld di euro. Tra i vari paesi Italia e Francia hanno presentato una

dinamica di sviluppo positiva nel vita, mentre nei danni i risultati migliori sono stati ottenuti da Germania e Spagna.

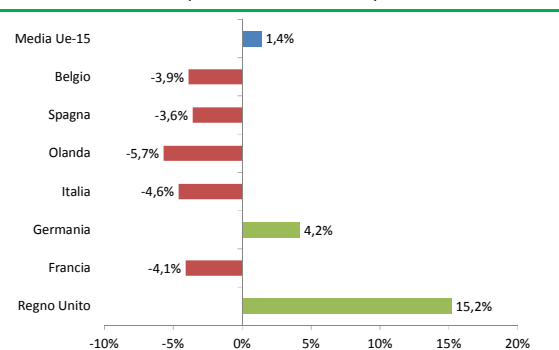
L'indice di penetrazione assicurativa, dato dal rapporto tra il valore dei premi e il Pil, a livello mondiale ammonta al 6,2%, un valore in calo rispetto al periodo pre-crisi, basti pensare che nel 2008 il valore risultava pari al 7,7%. L'indice relativo al comparto vita è pari al 3,5% a fronte del 2,7% relativo agli altri business.

Nel triennio di osservazione 2013-2015 l'indice di penetrazione relativo al comparto vita è risultato in graduale peggioramento in Germania, stazionario in Spagna a fronte di un miglioramento in Italia e Francia. In particolare l'Italia occupa il secondo posto in Europa per dimensione del business vita subito dopo il Regno Unito, con un indice di penetrazione che nel 2015 raggiunge il 7,0%.

Ue-15: premi assicurativi totali
(mln di euro; 2015)



Ue-15: premi assicurativi totali
(var % 2015/2014)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ania

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ania

Diversa invece la situazione nel ramo danni nel quale l'Italia continua a essere tra i grandi paesi europei quello con il più basso rapporto tra premi e Pil. Nel 2015 l'indice è risultato pari al 2%, invariato rispetto all'anno precedente e in flessione rispetto al 2,1% del 2013. La Spagna presenta un valore prossimo al 2,9%, mentre Germania e Francia arrivano al 3,3%. Considerando il ramo danni al netto del settore auto, il ritardo dell'Italia rispetto agli altri paesi europei risulta ancora più evidente. Nel 2015 l'indice di penetrazione al netto dell'auto è rimasto stabile allo 0,9% per l'Italia, mentre è stato pari a 1,9% per il Belgio, 2% per la Spagna, 2,4% per la Francia e 2,5% per la Germania.

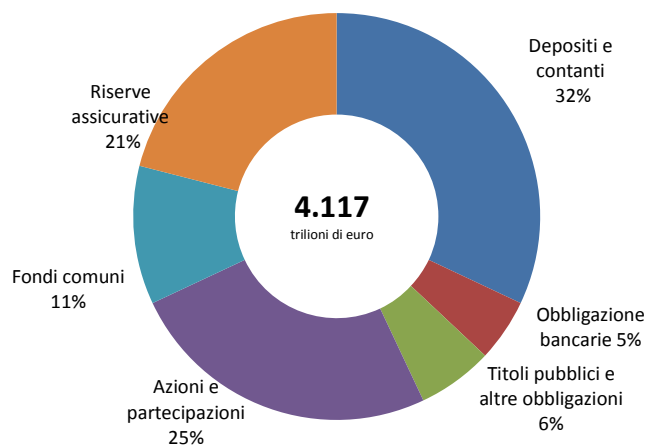
Le attività finanziarie delle famiglie italiane: in crescita le assicurazioni

Alla fine del 2015 lo stock di attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane ammontava a 4.117 miliardi di euro. La dinamica dei flussi di investimento evidenzia le strategie orientate alla ricerca del rendimento da parte delle famiglie. Nel 2015 si è accentuata la tendenza, già in atto, a canalizzare notevoli flussi di investimento nel settore assicurativo e in quello del risparmio gestito. L'accentuata volatilità dei mercati ha reso più complesso per i risparmiatori operare scelte autonome di investimento e molti hanno preferito affidarsi agli investitori istituzionali. Osservando la composizione della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane, lo stock di depositi bancari e contanti continua ad essere la forma prevalente di detenzione della ricchezza (32%). Insieme alle riserve assicurative e i fondi comuni detenuti direttamente dalle famiglie italiane

ammontano a poco meno di 1/3 delle attività finanziarie totali (11% i fondi e 21% le riserve assicurative). Le azioni e partecipazioni ammontano a 1/4 del totale (25%). Le obbligazioni (bancarie e non) comprensive dei titoli pubblici ammontano complessivamente all'11%. Occorre ricordare, tuttavia, che si tratta solo delle obbligazioni detenute "direttamente" dai risparmiatori, l'esposizione degli stessi verso il mercato obbligazionario è molto più elevata se consideriamo che oltre il 40% dei fondi comuni sono di tipo obbligazionario e che circa il 60% delle riserve assicurative è investito in obbligazioni.

Le attività finanziarie delle famiglie

(consistenze quote % sul totale; 2015)



Fonte: Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Il settore assicurativo italiano: numeri e tendenze

Il settore assicurativo italiano è al quarto posto in Europa e al settimo posto nel mondo per raccolta premi, con una quota di mercato pari al 3,6%. Nel 2015 l'incidenza dei premi (danni e vita) sul Pil è pari al 9%, un valore vicino a quello francese (9,5%) e superiore a quello degli Stati Uniti (7,3%), ma inferiore a quello registrato nel Regno Unito (10,8%) e in Giappone (11%).

In Italia operano 220 imprese di assicurazione (114 aventi sede sul territorio nazionale e 106 rappresentanze di imprese estere). Di queste 121 operano solo nel settore danni, 67 esclusivamente nel comparto vita. Si calcola che il settore occupi, includendo anche gli addetti alle reti di vendita e alla distribuzione dei prodotti, circa 300 mila persone (di cui quasi 47.000 dipendenti).

Nel 2015, la raccolta premi totale (danni e vita) ha raggiunto i 150 mld di euro con un incremento del 2,6% rispetto all'anno precedente. In particolare i premi vita, con una crescita del 4% rispetto all'anno precedente, hanno superato i 115 miliardi. A sostenere la raccolta hanno contribuito la dinamica positiva delle polizze unit-linked che hanno più che compensato la lieve flessione dei prodotti tradizionali. Il mix di prodotti evidenzia un forte aumento nella vendita di polizze di ramo III (oltre 30 mld di euro, +45,8%) a fronte di una flessione del 5,7% per i prodotti di ramo I.

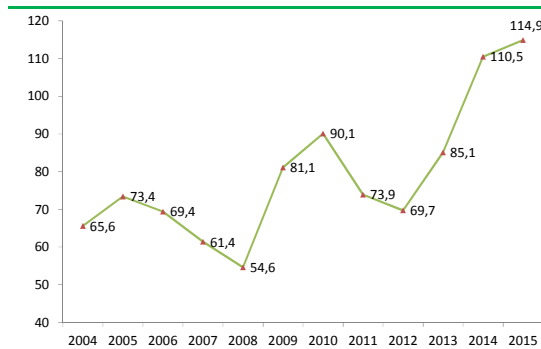
A guidare la composizione del mix di prodotti è l'evoluzione dello scenario macroeconomico e finanziario. Il prevalere di un contesto caratterizzato da bassi tassi d'interesse, per un periodo di tempo prolungato, ha spinto i risparmiatori a cercare

forme di investimento che potessero offrire rendimenti superiori a quelli offerti dagli strumenti caratteristici. La ricerca di un rendimento più appetibile ha comportato in molti casi lo slittamento degli investitori su posizioni di portafoglio caratterizzate da combinazioni rischio-rendimento più elevate rispetto al recente passato. Le compagnie, non solo in Italia, si sono orientate verso polizze di ramo III, in particolare le “unit-linked” classiche senza garanzia, in grado di offrire una maggior redditività rispetto ad altre tipologie di prodotto.

In Italia, dal lato dell’offerta, la gran parte dei player assicurativi ha ampliato la propria gamma di prodotti promuovendo le polizze “multiramo”. Si tratta di prodotti assicurativi vita caratterizzati dalla compresenza di una gestione separata di ramo I e di uno o più fondi d’investimento di tipo unit-linked (ramo III).

Italia: premi diretti vita

(2015; mld di euro)



Italia: premi diretti danni

(2015; mld di euro)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ania

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ania

A risentirne in modo più accentuato sono stati i titoli a reddito fisso e i prodotti assicurativi tradizionali. Nel 2015 le nuove polizze “multiramo” hanno raccolto premi per 22 mld di euro, poco meno di un quarto di tutta la produzione vita (97 mld), mettendo a segno un incremento dell’88% rispetto al 2014. Nel 2015 le polizze multiramo hanno registrato un incremento della quota riferibile al ramo III; il peso del ramo III sul totale è salito al 44% a fronte del 56% riferibile alla gestione separata.

Le dinamiche dei mercati continuano tuttavia a orientare le scelte dei risparmiatori. Nei primi mesi del 2016, l’accentuarsi della volatilità e le incertezze derivanti dagli effetti del referendum britannico, hanno comportato una moderata inversione di tendenza. I dati sulla nuova produzione hanno registrato una più debole raccolta premi per le polizze di tipo linked a fronte di una moderata crescita dei premi relativi ai prodotti tradizionali.

Per quanto concerne il ramo danni, nel 2015 la raccolta premi è stata pari a 32 mld di euro, in flessione del 2,4% rispetto all’anno precedente. Il peso del ramo danni sul totale dei premi è sceso al 21,8%. La r.c. auto, con oltre 14 mld di euro di premi raccolti, spiega circa i due terzi della raccolta danni. Le imprese, di riflesso ai risultati positivi registrati nel rapporto tra premi e rimborsi, hanno applicato riduzioni delle tariffe auto. Di conseguenza i premi si sono ridotti del 6,5% nel 2015, una variazione pressochè in linea con quella relativa ai due anni precedenti.

Tra gli altri comparti del ramo danni, di riflesso ai segnali di ripresa del ciclo economico, i premi sono aumentati dell’1,1%, un valore simile a quello dell’anno precedente. Si segnala un aumento del 4,2% dei premi relativi al comparto salute, segno di una crescente attenzione a questo tipo di protezione. Con l’eccezione della r.c. auto

obbligatoria, resta tuttavia un gap di copertura nel settore danni rispetto ai principali paesi europei.

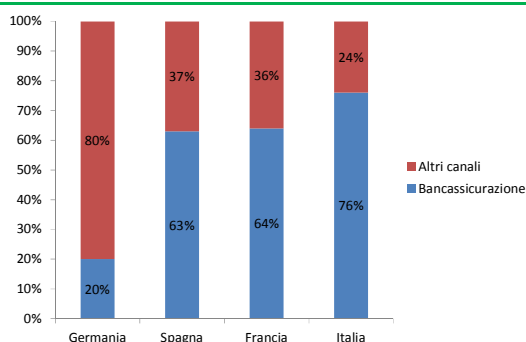
Una recente indagine dell'Ania ha evidenziato come solo il 45% delle abitazioni civili italiane risulti assicurato per i danni alla proprietà, sia attraverso polizze sottoscritte individualmente sia tramite quelle del condominio. In Germania, Regno Unito e Francia la percentuale di abitazioni assicurate è doppia. Nel settore delle imprese, specie per quelle di minore dimensione, si evidenzia un livello di protezione assicurativa molto contenuto. Circa il 15% delle PMI italiane non risulta coperto neanche dal rischio incendio. Le percentuali di PMI assicurate si riducono notevolmente se si considerano le polizze a copertura di rischi più specifici.

Italia: il mix di canali distributivi e l'asset allocation

In Italia il canale prevalente di distribuzione delle assicurazioni vita è quello della bancassicurazione. Questa caratteristica è comune a molti altri paesi tra cui Francia, e Spagna, paesi nei quali è stata storicamente meno forte la presenza dei broker assicurativi. In altri paesi europei, come la Germania e il Regno Unito, la capillare presenza dei broker assicurativi ha lasciato molto meno spazio al canale bancario e postale che presenta un peso molto più ridotto. In Germania il canale prevalente è quello dei consulenti agenziali, nel Regno Unito quello dei consulenti finanziari indipendenti.

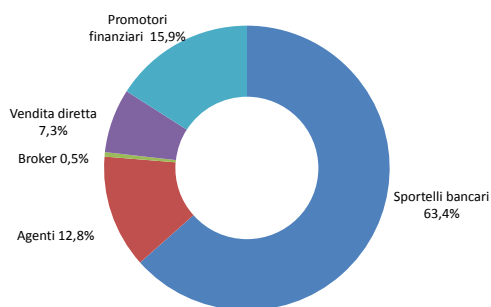
In Italia, nel 2015 oltre il 63% dei prodotti assicurativi è distribuito dagli sportelli bancari; il secondo canale è rappresentato dai promotori finanziari (15,9%), seguiti dagli agenti (12,8%).

La distribuzione dei rami vita
(quote %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ania

Italia: canali di distribuzione dei rami vita
(quote %; 2015)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Ania

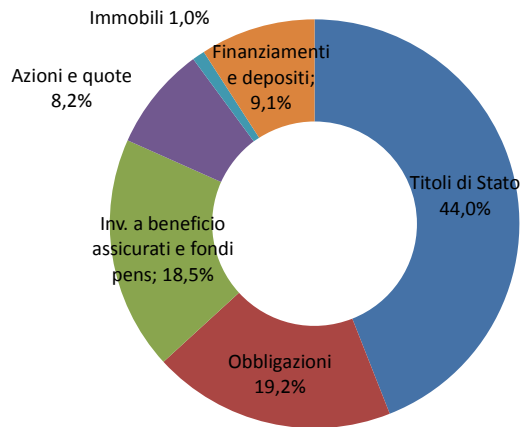
Il mix di canali distributivi relativo al comparto danni presenta una composizione molto diversa da quello dei prodotti vita. Gli agenti rappresentano la rete tradizionale d'intermediazione per la raccolta dei premi nei rami danni, con una quota di mercato pari al 78,6%. La vendita diretta si posiziona al secondo posto con l'8,1% del totale seguita dai broker (8,4%) e dagli sportelli bancari (4,7%).

Occorre comunque sottolineare che tra i vari canali il peso dei broker è sottostimato, dal momento che una quota significativa di premi (circa 25 punti percentuali) raccolta dai broker viene presentata alle agenzie e non direttamente alle compagnie. Tenendo

conto di questo fenomeno, la raccolta danni intermediata dai broker ammonterebbe, nel 2015 a un terzo di quella totale mentre la quota degli agenti ammonterebbe al 53,7%.

Italia: asset allocation degli investimenti del settore assicurativo (vita e danni)

(quote %; 2015)



Fonte: Ania

Gli investimenti del settore assicurativo sono stati pari nel 2015 a circa 693 mld di euro. In termini di *asset allocation* alla fine del 2015, circa il 63% è costituito da titoli e obbligazioni, il 18,5% da investimenti a beneficio degli assicurati e fondi pensione, l' 8,5% da quote e azioni, il 9,1% da finanziamenti e depositi. La parte rimanente (1%) risultava investita in terreni e fabbricati.

Una componente molto elevata del portafoglio è costituita dai titoli di Stato italiani. Dei circa 300 mld di euro investiti in titoli di stato, oltre il 90% (280 mld) sono titoli di Stato italiani. Le compagnie assicurative tra il 2008 e il 2012 hanno incrementato dal 33% al 40% la quota di titoli governativi italiani nei loro portafogli.

Nel complesso la diffusione della componente assicurativa nei portafogli degli italiani continua a crescere. Nel 2015 quasi il 14% degli attivi finanziari delle famiglie italiane risulta investito in polizze vita, il doppio rispetto al 2000. Nel 2015 i premi raccolti ammontavano al 9% del Pil, a metà degli anni ottanta tale valore era pari al 2,5%.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com