

RISPARMI E INVESTIMENTI: COME L'EUROPA FINANZIERÀ IL PROPRIO FUTURO



DURANTE UN RECENTE EVENTO, A ROMA, ANIA HA RIVENDICATO PER IL SETTORE ASSICURATIVO UN RUOLO CENTRALE NELLA NUOVA STRATEGIA EUROPEA DI SAVINGS AND INVESTMENT UNION. IL SUCCESSO DI QUESTA OPERAZIONE SI MISURERÀ NELLA CAPACITÀ DEL COMPARTO DEI RISCHI DI ATTRARRE FLUSSI DI CAPITALE PER I GRANDI PROGETTI EUROPEI DI SVILUPPO: DALLA TRANSIZIONE ECOLOGICA E DIGITALE ALL'INNOVAZIONE

di Fabrizio Aurilia

L'assicurazione vita rappresenta quasi il 13% delle attività finanziarie delle famiglie italiane: questo fa del settore assicurativo il *canale naturale* per trasformare la liquidità in investimenti stabili e a lungo termine. Nonostante questa evidenza, a circa un anno dal lancio della nuova strategia europea sull'unione del risparmio e degli investimenti (*savings and investment union*), il settore assicurativo sembra essere stato lasciato in secondo piano dai legislatori europei. Durante un recente evento, a Roma, Ania ha provato a prendere la leadership di chi crede che il futuro dell'Europa, che rischia di rimanere schiacciata tra le grandi potenze economiche mondiali, Stati Uniti, Cina e India, sia quello di trovare le risorse per finanziare la propria indipendenza. Una visione che dev'essere chiara, sincera, condivisa e che deve concedere agli assicuratori un ruolo centrale.

“La strategia per giungere a una vera unione del risparmio e degli investimenti rappresenta una delle novità più significative del nuovo ciclo istituzionale europeo”, ha detto recentemente **Giovanni Liverani**, presidente di Ania, all'evento organizzato dall'associazione. L'obiettivo è orientare in modo più efficiente i risparmi dei cittadini europei verso investimenti produttivi: “il successo – ha aggiunto il numero uno di Ania – si misurerà nella nostra capacità di attrarre flussi di capitale per i grandi progetti di sviluppo di cui l'Europa ha bisogno, dalla transizione ecologica e digitale all'innovazione allo stimolo della produttività”.

Per farlo, cioè per trasformare i risparmi in investimenti, “subordinare gli incentivi alla durata dell'investimento è un'evidente necessità e in questa logica lo strumento assicurativo ha un potenziale molto ingente”.

IL SETTORE IN UN ANGOLO?

Gli assicuratori sono visti come liberatori di liquidità immobilizzata, giacché le polizze danni proteggono anche i patrimoni. Come spiegato dall'Ania, proteggendo i cittadini e le imprese dai rischi, il settore assicurativo permette loro di non accantonare un ingente e improduttivo risparmio precauzionale sui conti correnti, ma di liberare il capitale che può essere indirizzato verso investimenti migliori e produttivi. Secondo un recente studio (*Lappe, M. and D. Pinkus [2025] Plugging Europe's investment gap: understanding the potential of leveraging institutional investors, Working Paper 17/2025, Bruegel*) una riallocazione una tantum del 10% dei risparmi liquidi delle famiglie europee verso assicurazioni e fondi pensione potrebbe generare oltre 400 miliardi di euro di investimenti addizionali nei mercati dei capitali dell'Ue.

“Nonostante questo ruolo cruciale – ha detto ancora Liverani – le prime iniziative europee non hanno ancora pienamente riconosciuto il nostro valore e il nostro potenziale”. L'esempio più eclatante è probabilmente la raccomandazione sui *Savings and investment accounts* (Sia) dove non è nemmeno riconosciuto esplicitamente un ruolo



© Immo Wegmann- Unsplash

all'assicurazione, né come fornitore né come prodotto di investimento. L'auspicio di Ania è che, nell'attuare la raccomandazione, gli Stati membri creino le condizioni per un pieno coinvolgimento degli strumenti assicurativi.

I MAGGIORI INVESTITORI EUROPEI

Una posizione, quella di Ania, pienamente in linea con il disappunto mostrato da **Insurance Europe**, e quindi condiviso a livello continentale, rispetto alle due misure presentate dalla Commissione Europea nell'ambito del pacchetto sull'unione del risparmio e degli investimenti: cioè la raccomandazione Sia e la strategia dell'Ue per l'alfabetizzazione finanziaria. Entrambe le misure rappresentano, ovviamente,

passi importanti per contribuire a mobilitare maggiori risparmi delle famiglie per investimenti che sostengano la crescita a lungo termine e la sicurezza finanziaria dei cittadini. E tuttavia, la federazione lamentava che le decisioni non riconoscessero sufficientemente il ruolo del settore assicurativo: le compagnie, questo il parere di Insurance Europe, svolgono un ruolo fondamentale nell'aiutare i consumatori a risparmiare a lungo termine e nel canalizzare gli investimenti nell'economia reale. Con circa 9.500 miliardi di euro di asset in gestione, ricorda la federazione, le imprese assicurative sono i maggiori investitori istituzionali in Europa, offrono un'ampia gamma di prodotti di risparmio e investimento a lungo termine, tra cui assicurazioni sulla vita e pensioni, attraverso canali di distribuzione diversificati e consolidati, sia digitali sia fisici.

“Esortiamo gli Stati membri a garantire che, nell’attuazione della raccomandazione della Commissione, gli assicuratori siano esplicitamente riconosciuti come fornitori idonei e che i prodotti assicurativi possano essere offerti tramite le Sia”, aveva specificato **Thea Utoft Høj Jensen**, direttore generale di Insurance Europe.

La federazione, d’altro canto, sostiene con forza la nuova strategia Ue per l’alfabetizzazione finanziaria: “migliorare l’alfabetizzazione finanziaria e assicurativa è fondamentale per consentire ai consumatori di prendere decisioni consapevoli e beneficiare dell’intera gamma di prodotti e servizi disponibili”, sosteneva Insurance Europe.

UN NUOVO PATTO

A Roma, ospite di Ania, la risposta della Commissione Europea è stata chiara:

la savings and investment union è un “ecosistema vitale”. Lo ha detto **Maria Luis Albuquerque**, commissaria per i servizi finanziari e l’Unione del risparmio e degli investimenti, ammettendo che, nonostante 450 milioni di consumatori, finora non si è riusciti ad allargare il mercato unico ai servizi e ai capitali. Tanto più che “il mondo sta cambiando e con l’ avanzata dei nazionalismi stiamo perdendo lo slancio verso la cooperazione”, ha sottolineato Albuquerque, ribadendo che “l’unione può essere una leva chiave per un sistema più diversificato e più dinamico”. Il settore assicurativo, in questo senso, ha già un ruolo chiave e la revisione di Solvency II, ne è convinta la commissaria, libererà “decine di miliardi di euro per gli investimenti nell’economia reale”. Ma occorre sottoscrivere un implicito patto col comparto dei rischi: “se ci sarà un alleggerimento dei requisiti di capitale dovrà esserci più crescita, e questo spetterà a voi”, ha detto la commissaria rivolta alle compagnie. “Abbiamo cercato di trovare il giusto equilibrio, il giusto compromesso”.

NO AL NAZIONALISMO DELLE VIGILANZE

Per creare un mercato assicurativo autenticamente unico e garantire condizioni di parità appare necessario un quadro di vigilanza più coeso, indipendente e prudente. È questa la posizione di **Ivass**, espressa più volte dal presidente **Luigi Federico Signorini**. Senza una piena armonizzazione delle prassi, continuerà a sussistere, ne è convinto Signorini, “una certa tensione tra la libertà di prestazione di servizi nei diversi Stati membri e il principio secondo cui la responsabilità della vigilanza spetta esclusivamente al paese di ori-

gine”. In Italia abbiamo assistito negli ultimi anni a diversi casi in cui l’attività transfrontaliera di alcune compagnie ha danneggiato i consumatori, senza che l’autorità di vigilanza del paese ospitante disponesse di adeguati strumenti di intervento. “Vorrei essere chiaro – ha aggiunto Signorini – anche se fosse possibile, non sosterrei una riunionalizzazione dei poteri. Sarebbe un passo indietro. Al contrario, accoglierei con favore i progressi verso una maggiore integrazione del quadro di vigilanza europeo”.

SALVAGUARDARE LA SANA E PRUDENTE GESTIONE

Tornando sulla riforma di Solvency II, anche Ivass ritiene probabile che la revisione consenta un significativo rilascio di capitale. L’analisi del regolatore italiano mostra che, a parità di rischi e di capitale, il coefficiente di solvibilità delle compagnie assicurative italiane potrebbe aumentare in media del 14%. Tuttavia, l’impatto preciso non potrà essere calcolato fino a quando non saranno finalizzate le norme di secondo livello: la consultazione sul regolamento delegato che le definirà si è conclusa da poco.

Su questo argomento, Signorini è stato particolarmente netto, esortando la Commissione Europa a “considerare attentamente le implicazioni di un massiccio rilascio di capitale prudentiale quando si assottigliano i requisiti”. Il presidente di Ivass è sembrato scettico: “non so a quale utilizzo sarà destinato il capitale liberato ma posso solo affermare che il miglior contributo possibile che la regolamentazione finanziaria può offrire per promuovere la crescita a lungo termine è salvaguar-

LE CONDIZIONI PER RIDURRE GLI OSTACOLI

L'impianto di Solvency II resta il "pilastro della stabilità", come ha sottolineato Liverani, ma dopo dieci anni dalla sua attuazione deve evolvere. Nello specifico, l'associazione chiede di preservare l'efficacia di misure di stabilizzazione come il volatility adjustment e l'eliminazione di quelli che definisce "oneri poco utili", come ad esempio la disposizione che richiede uno specifico test di valutazione della disponibilità degli utili attesi nei premi futuri a livello di gruppo, evitando così un aggravio in termini di complessità e costi.

"Questi sono due esempi di adeguamenti normativi che possono rafforzare l'orientamento generale, ossia il favorire maggiori investimenti nell'economia reale", ha ricordato Liverani. "Dobbiamo ridurre gli ostacoli all'investimento di lungo termine, rimuovere le barriere normative transfrontaliere e ridurre con decisione il fabbisogno di reportistica amministrativa, adottando una cultura normativa più razionale e proporzionata", ha precisato il presidente di Ania.

dare la sana e prudente gestione degli istituti finanziari".

MERCATO UNICO O BARRIERE INTERNE?

Ma se l'Ivass si mostra prudente rispetto a un allentamento dei requisiti di capitale, le spinte verso un'accelerazione sono forti. Sulla scorta del suo rapporto sull'Unione Europea, intitolato *Much more than a market*, **Enrico Letta**, attualmente presidente di Arel e dell'**Institut Jacques Delors**, ha accolto e rilanciato l'appello di Ania ai legislatori continentali e dei singoli Stati membri: "occorre fare presto – ha detto – perché siamo 25 anni in ritardo sul tema dell'integrazione dei mercati finanziari", ha spiegato, aggiungendo

che è proprio questa frammentarietà la zavorra dell'Unione: "manca l'economia di scala e ci troveremo a chiederci se siamo una colonia finanziaria americana o cinese".

Letta ha riconosciuto ad Ania il merito di "voler assumere la leadership di quest'evidenza, e cioè che l'economia europea senza una finanza integrata sarà sempre in difficoltà". Non è un caso se, ha ricordato, 300 miliardi di euro di risparmi europei hanno finanziato aziende statunitensi che poi vengono in Europa a comprarsi le migliori imprese europee: "questa frammentazione la stiamo pagando cara", ha commentato l'ex primo ministro italiano. L'Italia, secondo Letta, deve giocare il ruolo di capofila dell'integrazione dei mercati, in ragione della propria storia

imprenditoriale: "siamo i primi ad avere interessi in un mercato unico perché da sempre più portati all'export", ha ricordato, stigmatizzando certa politica sempre pronta a mettere "barriere interne".

COME USARE L'ASSICURAZIONE

E poi, infine, all'orizzonte c'è un grande tema di rifinanziamento. L'anno prossimo termineranno i fondi del *Next Generation EU*, da cui dipende, ricordiamolo, la crescita italiana: secondo l'analisi di **Confindustria**, il Pnrr, finanziato in larghissima parte dai soldi europei, avrà un effetto positivo del +0,8% nel 2025 e +0,6% nel 2026. Senza questi fondi, le stime indicano una stagnazione, con un Pil negativo nel 2025 al -0,3% e un minimo di crescita nel 2026 (+0,1). "Questi capitali, al momento, non saranno sostituiti", ha ricordato Letta, il che costituisce un grande problema per la competitività europea. "La raccomandazione Sia va nella giusta direzione ma bisogna essere più incisivi e le assicurazioni possono svolgere un ruolo d'avanguardia", ha concluso. È sempre più evidente che, anche dalla politica, si guardi al settore assicurativo come uno dei motori del cambiamento: "è tempo di valorizzare l'assicurazione per quello che è – ha chiosato Liverani – uno strumento potentissimo capace di spianare la strada a soluzioni strutturali e di lungo periodo per tematiche di grande interesse collettivo. Usare questo strumento, anziché attingere da questo, è ciò che renderà l'Italia, e con essa l'Unione Europea, più forte e competitiva sui mercati globali".