

Le assicurazioni nella tempesta perfetta, ma non in Italia

Milano. Da quando la crisi dei subprime è scoppiata lo scorso agosto, in molti guardano alle assicurazioni come la prossima vittima dopo le banche. Ieri l'Ania, l'associazione delle imprese assicuratrici italiane, ha presentato i numeri del 2007: la raccolta dei premi dell'8,7 per cento, con difficoltà crescenti in quasi tutti i comparti, dalle polizze vita a quelle danni. I dati non invitano all'ottimismo, ma la crisi in Italia ancora non c'è. Perché il settore assicurativo è al centro di quella che, se si scatenasse in tutta la sua forza, sembra essere la tempesta finanziaria perfetta.

“La crisi dei subprime e le difficoltà delle Borse colpiscono le assicurazioni su due fronti, dal lato degli investimenti e da quello delle prospettive di crescita”, spiega al Foglio Claudio Cacciamani, docente di Economia delle assicurazioni all'università di Parma. Le imprese assicuratrici devono affrontare forti svalutazioni dell'attivo, cioè prezzi di mercato più bassi per gli investimenti finanziari che hanno fatto con

i premi incassati. Una maggiore fragilità riduce poi la capacità dell'assicurazione di assumersi nuovi rischi: con un patrimonio netto minore l'azienda può stipulare meno contratti e si trova così a rinunciare a potenziali guadagni, un costo opportunità che peserà molto nel lungo periodo.

Le assicurazioni hanno cercato di nascondere finché possibile le difficoltà. Con le gestioni separate, 22 miliardi di risparmi degli italiani nel 2006, si riescono a compensare le svalutazioni con le plusvalenze, in modo da presentare un bilancio della gestione più rassicurante. Ma non si può nascondere la polvere sotto il tappeto in eterno, come ha scoperto a sue spese Martin Sullivan, che, prima di essere licenziato il 15 giugno, guidava AIG, l'American International Group, il più grande assicuratore al mondo. Sullivan aveva spostato il gruppo lontano dalle polizze tradizionali per avventurarsi su derivati, swap e obbligazioni garantite da mutui: un disastro, svalutazione dell'attivo per quasi 20

miliardi di dollari.

AIG era insospettabile, una compagnia di cui tutti si fidavano. “Le assicurazioni, rispetto ad altri investimenti, sono poco trasparenti sia in fase di vendita, quando è difficile calcolare i costi per prodotti come le polizze index linked o i certificates, sia in quella post contrattuale, visto che non è chiaro il loro grado di liquidità, cioè quanto è difficile venderle”, sostiene Marcello Messori, docente di Economia a Tor Vergata e presidente di Assogestioni, l'associazione dei fondi di investimento. Da tempo Messori chiede regole uniformi per fondi e assicurazioni, anche perché entrambi si muovono nello stesso mercato e risentono del “flight to liquidity” dei risparmiatori, che abbandonano investimenti di medio periodo perché l'incertezza li spinge a privilegiare la liquidità sul rendimento.

Anche negli Stati Uniti trova sempre più consensi l'idea di riscrivere le regole per il settore assicurativo, per evitare che si ripetano situazioni come quella attuale, in

cui gli assicuratori americani stanno inflettendo tutto il mercato del credito. Quando un'assicurazione si scotta per aver maneggiato troppi derivati e contratti speculativi, le agenzie di rating abbassano il giudizio sul suo debito e questo innesca una reazione a catena. L'Economist stima che negli Usa siano a rischio 2,6 trilioni di dollari in bond municipali che sono coperti da assicurazione. Un'amministrazione locale si indebita e poi si riassicura contro un eventuale insolvenza: se scende il rating dell'assicuratore, in automatico viene ridotto anche il rating dell'assicurato, con la conseguenza che il costo del prestito può salire a livelli insostenibili. Il gioco della riassicurazione minaccia anche le imprese assicuratrici più sane. Se non c'è un assicuratore con un rating superiore al tuo, da chi ti riassicuri? “È un problema anche per i grandi operatori italiani, visto che i colossi internazionali della riassicurazione sono stati molto più colpiti dalla crisi”, afferma il professor Cacciamani.