

## RISCHIO GEOPOLITICO

© Daniele Badolato - iStock



# VIVERE E OPERARE IN UN MONDO SEMPRE PIÙ INSTABILE

IN UN CONTESTO IN CUI SEMPRE PIÙ CONFLITTI PRECEDONO, CAUSANO O ALIMENTANO EVENTI PIÙ VASTI, COME GUERRE, ATTENTATI TERRORISTICI O TENSIONI POLITICHE IN GENERE, IL RISCHIO GEOPOLITICO PUÒ MANIFESTARSI NON SOLO A EVENTI AVVENUTI, MA ANCHE COME RISULTATO DELL'INCERTEZZA CHE LI PRECDE. SANZIONI ECONOMICHE E CARENZA DI MATERIE PRIME HANNO FATTO SALIRE I PREZZI DI BENI E SERVIZI A UN RITMO SEMPRE PIÙ VELOCE, INFLUENDO DIRETTAMENTE SUI BILANCI DEGLI ASSICURATORI, INCIDENDO SULLA LORO REDDITIVITÀ E SOLVIBILITÀ

*di Cinzia Altomare*

L'associazione britannica per la gestione dei rischi e delle assicurazioni **Airmic** ha effettuato un sondaggio tra i propri membri, dal quale è emerso che il rischio geopolitico è il più grave tra quelli che i risk manager debbano affrontare in questo periodo. L'ultimo sondaggio tra i membri, condotto a dicembre, ha visto la geopolitica balzare al primo posto per il 17% degli intervistati, superando anche il cyber risk.

L'incertezza legata alle vicende politiche si classifica dunque in testa alle preoccupazioni di chi gestisce i rischi delle aziende, seguita dai problemi legati alla *regolamentazione*, riguardante i cambiamenti continui e spesso repentini, che interessano le legislazioni locali.

## COME SI MISURA QUESTO RISCHIO

Quando si parla di rischi geopolitici, in teoria, si intende indicare i conflitti tra Stati o tra questi e altre organizzazioni, come i gruppi terroristici. Tuttavia la

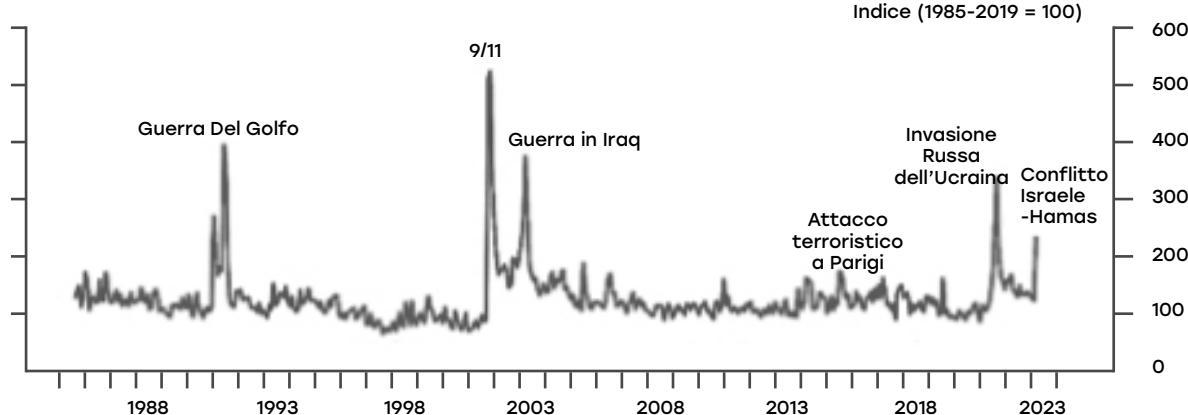
definizione non è semplice, perché implica molti differenti aspetti. È infatti necessario isolare il *fattore geopolitico* in sé, perché questo rischio si accompagna spesso ad altri o si confonde con il *rischio politico*, che abbraccia un concetto più ampio.

Il rischio geopolitico è rappresentato da conflitti che precedono, causano o alimentano eventi più vasti, come guerre, attentati terroristici o tensioni politiche in genere, e un suo aspetto fondamentale è la possibilità di manifestarsi non solo a eventi avvenuti, ma come il risultato dell'incertezza che li può precedere. Data la vaghezza della sua definizione, bisogna considerare che esistono molti modi per misurarlo: ci sono modelli empirici, analisi basate sulle notizie dei media, come il *Gpr Index*, e rating forniti da analisti specializzati. Imprenditori e operatori finanziari considerano i rischi geopolitici tra i fattori più importanti nel determinare le decisioni di investimento: il **Fondo monetario internazionale**, la **Banca Mondiale** e molte organizzazioni economiche internazionali monitorano regolarmente

le implicazioni delle tensioni geopolitiche per la congiuntura economica.

In un articolo apparso sull'*American Economic Review*, gli economisti italiani **Dario Caldara** e **Matteo Jacoviello** hanno esposto le loro tesi sulla misurazione dei rischi geopolitici, spiegando che la difficoltà principale nel comprendere e quantificare gli effetti economici di un aumento delle tensioni internazionali risiede nel costruire indicatori che siano disponibili per un lungo periodo di tempo e che catturino la percezione di rischio da parte del pubblico e dei principali attori economico-finanziari. Il *Gpr Index*, in particolare, misura la minaccia, la realizzazione e l'escalation di eventi sfavorevoli legati a guerre, terrorismo e a qualsiasi tensione tra stati e attori politici che condizionano il corso pacifico delle relazioni internazionali. Nel tempo, tale indice è stato perciò caratterizzato da diversi picchi corrispondenti a eventi come la guerra dello Yom Kippur, le guerre del Golfo e dell'Iraq, l'11 settembre e gli attacchi terroristici di Parigi.

**Figura 1 – Il Geopolitical Risk Index**



Geopolitical Risk Index (Gpr) da gennaio 1985

**Fonte:** Dario Caldara e Matteo Jacoviello (2022), "Measuring Geopolitical Risk", American Economic Review

## L'IMPATTO A LIVELLO DI RISK MANAGEMENT

Dal punto di vista del risk management, il rischio geopolitico è in grado di causare un aumento dell'avversione al rischio da parte degli investitori, e tende a colpire per questo il comparto azionario e quello del credito. Inoltre, va ricordato che molti eventi geopolitici non hanno un impatto diretto sui mercati, a meno che la loro portata non sia straordinariamente estesa, come accadde per l'attentato alle Torri Gemelle o per l'attacco russo in Ucraina. Questo tipo di rischio è dunque piuttosto insidioso, anche perché gli strumenti per ammortizzarlo sono storicamente pochi.

In passato, asset come l'oro, alcuni tipi di valute (dollaro, franco svizzero o lo yen giapponese) hanno offerto protezione in momenti di tensioni geopolitiche o in caso di guerre, ma non possono essere considerati metodi di copertura

efficaci per ogni situazione. Ciò perché questo tipo di rischio ha un impatto differente sui mercati, a seconda di dove e come si manifesti, rendendo più difficile identificare ex-ante quali asset potranno beneficiare maggiormente da esso. Gli investitori devono perciò fare molta attenzione a non riporre eccessive speranze nella protezione di questo rischio. Molto più opportuno è, invece, considerare come gli eventi geopolitici possano impattare sugli asset tradizionali, per proteggerli, ove possibile.

## L'INTERAZIONE CON LE ALTRE MINACCE GLOBALI

Quando parliamo di rischio geopolitico, dunque, parliamo di eventi diversi, come la guerra tra Ucraina e Russia, il conflitto tra Israele e Hamas, la crescita dei movimenti nazionalisti e populisti, etc. Sono rischi che concorrono assieme ad altri, come gli attacchi informatici (pensiamo alla cyberwar), interagendo e amplificando le loro conseguenze e rendendo sempre più difficile la previsione del loro impatto sui mercati finanziari e sul settore assicurativo in genere.

Le fonti di rischio non mancano, alcune sono evidenti e altre possono aprire nuovi scenari globali. L'aggressione della Russia ai danni dell'Ucraina ha provocato grande instabilità in Europa e ha avuto un impatto significativo sui mercati energetici globali, con l'aumento dei prezzi di gas e petrolio. Le sanzioni economiche contro la Russia hanno avuto finora gravi conseguenze sulle catene di approvvigionamento e sull'inflazione. Le relazioni tra Stati Uniti e Cina determinano tensioni su vari fronti, inclusi commercio, tecnologia e, purtroppo, il rispetto dei diritti umani.



Il conflitto a Gaza e le tensioni in Medio Oriente, continuano a rappresentare un rischio per la stabilità energetica e per la sicurezza globale. La crescita di movimenti nazionalisti e populisti può portare ulteriore instabilità e cambiamenti nelle politiche economiche e fiscali. E poi c'è il terrorismo internazionale che rimane sempre una minaccia, con gruppi estremisti che possono destabilizzare intere regioni e provocare reazioni politiche e militari, come nel caso degli attacchi degli Huthi nell'area del Mar Rosso.

Come si accennava, la crescente frequenza e sofisticazione degli attacchi informatici rappresenta un rischio per la sicurezza economica globale, ma bisogna considerare che anche le proteste e i movimenti sociali, spesso legati a disuguaglianze economiche, diritti umani e questioni ambientali, possono creare instabilità e influenzare le politiche governative. I cambiamenti climati-



© WhataWin - iStock



ci hanno impatti geopolitici significativi. Le risposte politiche e le migrazioni forzate causate dai disastri naturali che sono loro diretta conseguenza possono infatti generare ulteriori tensioni. Ciò proprio perché i rischi geopolitici interagiscono tra loro, il che rende più difficile individuarli, analizzarli e affrontarli. Essi provocano turbolenze nei mercati e volatilità nei costi delle azioni e degli altri strumenti finanziari, tanto da influenzare negativamente, ad esempio, i rendimenti degli investimenti collegati alle polizze vita.

## L'ESEMPIO SULLA SUPPLY CHAIN

Un esempio significativo è rappresentato dalla *supply chain*. Nel nostro universo globalizzato, stiamo passando da un mondo bipolare a uno sempre più multipolare e conflittuale, in cui la leva economica rappresenta più che mai

una strategia per i governi. Ciò non può che avere conseguenze importanti sulle catene di valore che impattano le aziende. Pensiamo al potere che il presidente degli Stati Uniti, **Donald Trump**, sta manifestando nei confronti dell'economia globale, attraverso l'incremento dei costi determinato dall'imposizione dei dazi: l'aumento delle misure protezionistiche non può che avere l'effetto di far lievitare il costo dei materiali importati, e ciò avrà direttamente effetto sull'economia delle catene di fornitura. I rischi legati alla non conformità ai principi Esg sono in aumento, anche a causa dell'inasprimento delle normative sulla catena di approvvigionamento e delle politiche trumpiane. A questo proposito, pensiamo alle tensioni sulla fornitura delle materie prime (come il litio e altri materiali utilizzati per la produzione di batterie) e delle *terre rare*. Infine, il rischio legato al traffico ma-

rittimo mondiale sta subendo gli effetti delle crisi geopolitiche generate dagli squilibri originati nel Mar Rosso e nel *Canale di Suez*, dai disordini sociali che si verificano in molti porti e dall'interruzione del traffico internazionale determinata anch'essa da eventi climatici, come la siccità nel *Canale di Panama*.

## RIPERCUSSIONI A CATENA

L'emersione del rischio geopolitico, derivante dai cambiamenti dell'ordine internazionale e dall'ascesa di un mondo multipolare, ha innescato conflitti che continuano a estendersi da un paese all'altro, minacciando la stabilità dell'economia mondiale e, conseguentemente, dei mercati finanziari.

Le sanzioni economiche e la carenza di materie prime hanno fatto salire i prezzi di beni e servizi a un ritmo sempre più veloce, che non ha paragoni negli ultimi decenni. Questo fenomeno di inflazione globale influisce direttamente sui bilanci degli assicuratori, incidendo sulla loro redditività e solvibilità. L'aumento del costo dei sinistri erode infatti gli utili e comporta inevitabilmente il deterioramento delle riserve. In una sorta di *ruota di Issione*, ciò determina l'aumento dei costi di riassicurazione, che rappresentano una delle spese principali per una compagnia assicuratrice, con la conseguente riduzione del reddito da investimenti e del capitale disponibile.

Ecco dunque che il rischio geopolitico impatta direttamente il mercato assicurativo, perché determina fenomeni inflattivi che colpiscono le aziende assicurate e conseguenti perdite economiche per le compagnie assicurative. Nessuna sorpresa, quindi, che i risk manager ne siano tanto preoccupati.