

# FOCUS ON

## Violenza politica e terrorismo: piogge sparse o tempesta in arrivo?

A cura dell'Ufficio  
Studi Economici

### EXECUTIVE SUMMARY

- *Gli eventi di queste settimane stanno riportando all'attenzione gli impatti della violenza e del terrorismo, anche in considerazione delle ricadute sui mercati finanziari e sull'economia reale, sia dei paesi coinvolti sia dei loro principali business partner. Abbiamo esaminato due scenari possibili: il primo con un aggravamento di breve periodo e un aumento dell'incertezza nelle strategie aziendali; il secondo con un'escalation della violenza e le conseguenze sui potenziali teatri di scontro per l'export e gli investimenti delle imprese.*
- *Il terrorismo e, in generale, la violenza politica hanno un costo globale di 64 miliardi di dollari, pari al PIL del Kenya. Il loro impatto in termini finanziari, però, non è così rilevante: mettendo a confronto gli indici di borsa europei e americani dopo i principali attacchi terroristici dall'11 settembre in poi, si nota come l'effetto sui mercati finanziari sia sempre minore. In uno scenario di non escalation delle violenze, gli effetti sull'economia reale sui paesi interessati da questi eventi sarebbero relativamente contenuti, ma potrebbero minare la fiducia generale e con essa la capacità di cogliere opportunità di business importanti.*
- *Diversamente, in caso di escalation, il quadro potrebbe produrre un ingolfamento da shock. Le scarse riserve internazionali di alcuni paesi, il deterioramento degli standard di sicurezza personale e i costi connessi per operare in queste aree potrebbero influire in misura rilevante su diverse destinazioni tradizionali del nostro export. Un apporto ridotto di valuta forte dal turismo, ad esempio, potrebbe creare difficoltà aggiuntive all'Egitto, indebolendo il merito di credito e la capacità di reperire finanziamenti da parte delle imprese locali.*
- *A cominciare dal Nord Africa, con una rischiosità di 71 su 100, e dal Medio Oriente (54 su 100), che conferma gli scenari più imprevedibili, l'area del Mediterraneo rimane per SACE quella più esposta a eventi di violenza politica, seguita dall'Africa sub-sahariana (57 su 100). Su questi mercati sarà ancora più importante dotarsi di strumenti adeguati di copertura, dalla singola transazione all'investimento di lungo periodo.*

## SCENARIO BASE: IMPATTI FINANZIARI LIMITATI, MA AUMENTA L'INCERTEZZA NELLE STRATEGIE AZIENDALI

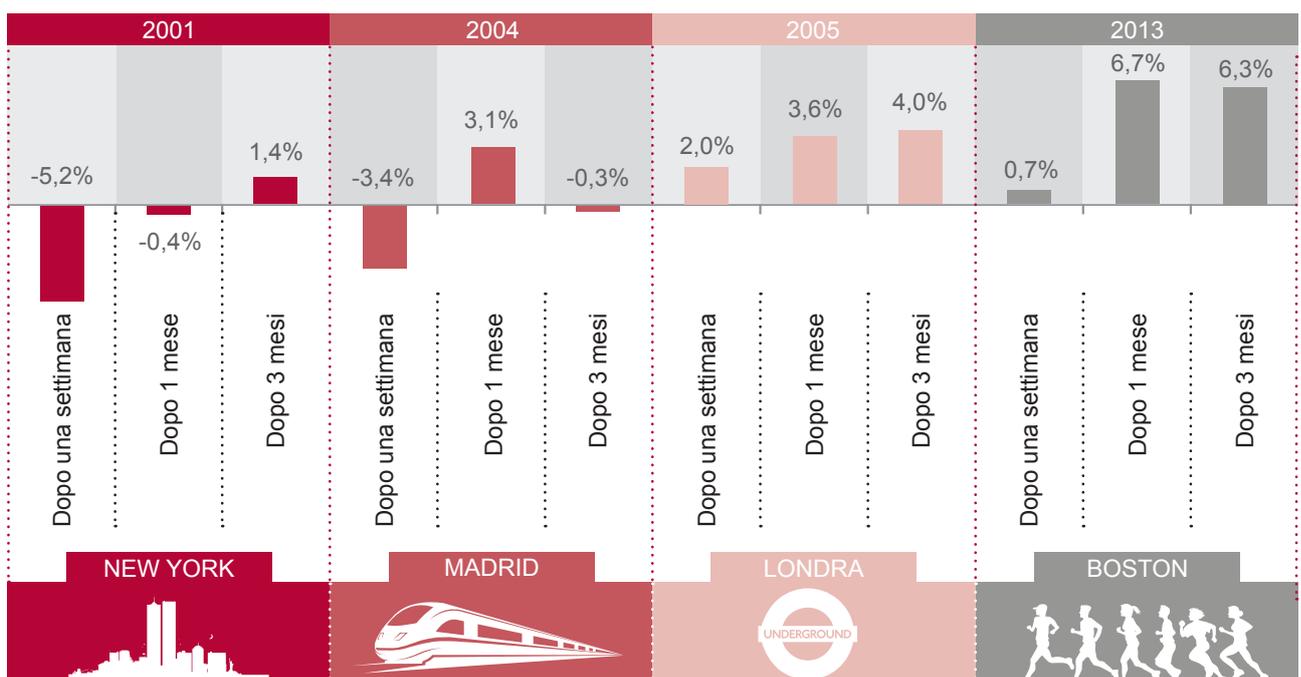
Russia, Ucraina, Siria, Libia, Iraq, senza dimenticare le instabilità ancora presenti in Egitto e Tunisia e le evoluzioni delle sanzioni all'Iran. Queste sono le questioni che a inizio 2015 spingevano gli analisti a parlare di **un ritorno dei rischi politici**.

Si tratta di un vero e proprio ritorno o invece di un altro *round* della lunga ondata partita nel 2010 con l'inizio della Primavera Araba? Noi continuiamo a propendere per quest'ultima ipotesi, anche di fronte agli attentati di Parigi e all'emergenza terrorismo che ne è derivata in Europa e non solo.

Innanzitutto, è interessante comprendere in che modo differiscono gli ultimi accadimenti rispetto ad eventi simili, come ad esempio gli attentati dell'11 settembre, di Madrid e Londra o quello della Maratona di Boston del 2013. La violenza politica è sicuramente più vicina, non tanto in termini geografici quanto soprattutto a livello culturale (ad esempio, attentatori e vittime appartengono all'area mediterranea e in alcuni casi risiedono stabilmente in Europa).

Un trend che si sta consolidando riguarda i riflessi sui mercati finanziari, che sembrano sempre di più "ignorare" questi shock di natura politica, anche dopo Parigi. Gli attentati possono avere un impatto sui corsi azionari, ma questo effetto tende ad avere vita breve, come mostrato dall'andamento degli indici di Borsa di riferimento nei mesi successivi all'evento terroristico (Grafico 1). La Borsa di New York recuperò in un solo mese quanto perso con l'11 settembre. In modo simile gli indici di Borsa europei, incluso quello francese, sembrano dare sempre minor risalto a questo tipo di evento (l'indice Euronext di Parigi a distanza di una settimana viaggiava l'8% sopra i livelli del 13 novembre).

**GRAFICO 1. Attentati terroristici e indici di Borsa, variazione %**



Fonte: Thomson Reuters, elaborazione Ufficio Studi SACE

Tuttavia, questo non vuol dire che questi episodi di **violenza politica** non produrranno effetti sull'economia reale. La violenza politica **aumenta l'incertezza** e rende più difficili le decisioni degli operatori economici, influenzandone le aspettative e, in ultima istanza, minando la fiducia stessa tra gli operatori e sui mercati.

In uno scenario in cui non vi sia un'*escalation* degli eventi – al momento ritenuto come l'ipotesi a maggiore probabilità di accadimento – si prevede **un impatto sull'economia di natura transitoria**, che quindi dispiega i suoi effetti negativi solo nel breve termine.

**Un canale importante di trasmissione degli shock è il turismo**, soprattutto per i paesi colpiti da attentati, con impatti differenziati a seconda del paese. Emblematico è il caso dell'Egitto: il settore del turismo contribuisce al 15% del PIL, oltre a essere una fonte di valuta estera. L'aereo esploso sopra i cieli del Sinai comporterà una riduzione dei flussi turistici nel Paese con effetti non trascurabili sull'economia. Le riserve internazionali del Paese sono già basse (16 miliardi di euro, a copertura di circa tre mesi di importazioni dal Paese): questa scarsità ha generato in passato ritardi e mancati pagamenti in valuta a discapito degli esportatori italiani, oltre a un **peggioramento del merito di credito degli importatori locali**.

Prime analisi sulla Francia, al contrario, mostrano un possibile peggioramento congiunturale per il Paese a cavallo tra la fine dell'anno e l'inizio del 2016, senza però effetti prolungati nel tempo. In particolare si potrebbe avere una contrazione del PIL nel quarto trimestre con una crescita del 2015 inferiore alle aspettative (+1%)<sup>01</sup> per gli effetti sulle attività connesse al turismo, il cui contributo (diretto e indiretto) al PIL è pari al 9%. Sommando i trasporti, l'intrattenimento e le attività commerciali connesse, infatti, si arriva a una perdita stimata in 600 milioni di euro al giorno nel periodo di emergenza. Solo a novembre, arrivano mediamente 16 milioni di turisti e alcuni di questi potrebbero aver deciso di cancellare il proprio viaggio.

## **E SE LA SITUAZIONE PEGGIORASSE? LO SCENARIO DI ESCALATION**

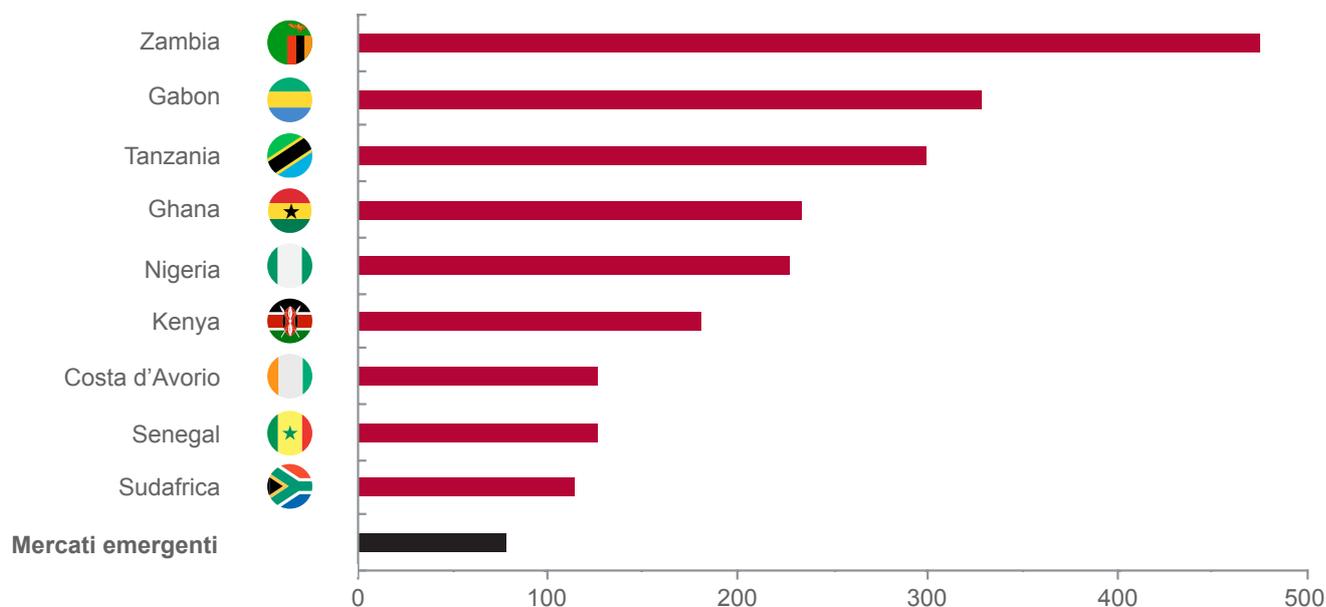
**Diverso sarebbe uno scenario di escalation**, attualmente meno probabile, con attacchi tipo-Mali in altri paesi dell'Africa sub-sahariana (ad esempio Nigeria, Somalia, Sudan), del Nord Africa (Tunisia, Algeria, Egitto) e del Medio Oriente con *spillover* fino a paesi a maggioranza islamica come l'Indonesia e la Malaysia. In un quadro del genere, dominato da episodi frequenti ai danni degli interessi economici occidentali, **l'incertezza potrebbe prendere il sopravvento, con riflessi di carattere permanente sulla fiducia degli operatori e, quindi, con effetti economici significativi e protratti nel tempo**.

<sup>01</sup> Cfr. Roubini Global Economics, "The Paris Attacks and the French Economy", 23 novembre 2015.

Si potrebbe assistere a una sorta di *Tequila effect*, l'effetto-domino generato dalla crisi valutaria messicana del 1994, che innescò le successive crisi (Tigri Asiatiche 1997-98, Brasile, Argentina nel 2002).

La crescita globale ne risentirebbe e potremmo assistere quindi a un "ingolfamento da shock", in cui il ripetersi di attacchi andrebbe a sommarsi a una serie di fenomeni al ribasso per l'economia mondiale: la diminuzione dei prezzi delle *commodity*, l'aumento dei debiti nei paesi emergenti (con significativo aumento degli *spread*, come ad esempio nel caso dei paesi africani; Grafico 2), il rallentamento cinese e non da ultimo la politica monetaria della Federal Reserve. Impossibile dare stime puntuali, ma anche la ripresa americana e quella (più fragile) europea ne risentirebbero in modo rilevante.

**GRAFICO 2.** *EMBIG spread, cambiamento in punti base da ottobre 2014*



Fonte: FMI, World Bank, Bloomberg, Pew Research

#### DAL MACRO AL MICRO: IMPATTI DIRETTI PER LE IMPRESE (E QUALCHE SUGGERIMENTO)

Nel 2014 i costi diretti e indiretti del terrorismo a livello globale sono stati pari a 64 miliardi di dollari<sup>02</sup>. Tra il 2008 e il 2014 il "costo" del terrorismo è aumentato di un quinto. Se a livello aggregato queste cifre possono risultare relativamente contenute, non lo sono dal punto di vista dell'impresa che esporta o investe sui mercati esteri e si trova a fronteggiare le perdite che ne possono derivare per i flussi di cassa attesi o per il capitale investito.

L'indicatore di rischio SACE relativo alla violenza politica viene costantemente aggiornato, come gli altri sui rischi di natura politica e commerciale, per presidiare tempestivamente le diverse geografie. **Abbiamo rivisto in aumento di un punto l'indice su scala globale**, che con 43 punti su 100<sup>03</sup> rimane comunque il più basso tra i rischi di natura politica: il rischio di mancato trasferimento in valuta è pari a 44 su 100, mentre l'indice CEN (quello relativo a confisca, esproprio e nazionalizzazione) si conferma al primo posto con 49 su 100, a conferma di quanto lo spettro dei rischi politici sia variegato e interconnesso.

L'indice di violenza politica aumenta di due punti nel continente africano: **il Nord Africa sale da 69 a 71 su 100 e rimane l'area più pericolosa**, confermando la sfida che attende i paesi bagnati dal Mediterraneo; **l'area sub-sahariana aumenta da 55 a 57**. Cresce di un punto, da 38 a 39, anche l'America Latina – seppure con aumenti di due punti in **Brasile, Colombia e Messico**.

**L'area mediorientale si mantiene complessivamente su livelli elevati (54 punti), conservando il primato della variabilità intra-area**, per le improvvise accelerazioni della violenza (i.e. Siria, Turchia, Yemen) e la conflittualità latente (Giordania, Iran, Iraq). La Primavera Araba ha rappresentato da questo punto di vista una lezione importante per diverse imprese italiane, grandi e piccole, tradizionalmente meno propense a coprire i propri rischi politici.

Se si prendono, ad esempio, i paesi a maggior rischio di attentati terroristici, possiamo osservare come **le esportazioni italiane in quei mercati si collocano per la maggior parte in una fascia di violenza politica medio-alta** (tra i 65 e i 95 punti medi su un massimo di 100, cfr. Grafico 3). Accanto a destinazioni attualmente più sicure (Indonesia, Malaysia, Marocco), è possibile distinguere un gruppo di paesi (compresi tra i 65 e i 75 punti) che formano una quota importante delle nostre esportazioni, mantenendosi su livelli elevati di violenza politica, ma gestibili con una copertura assicurativa.

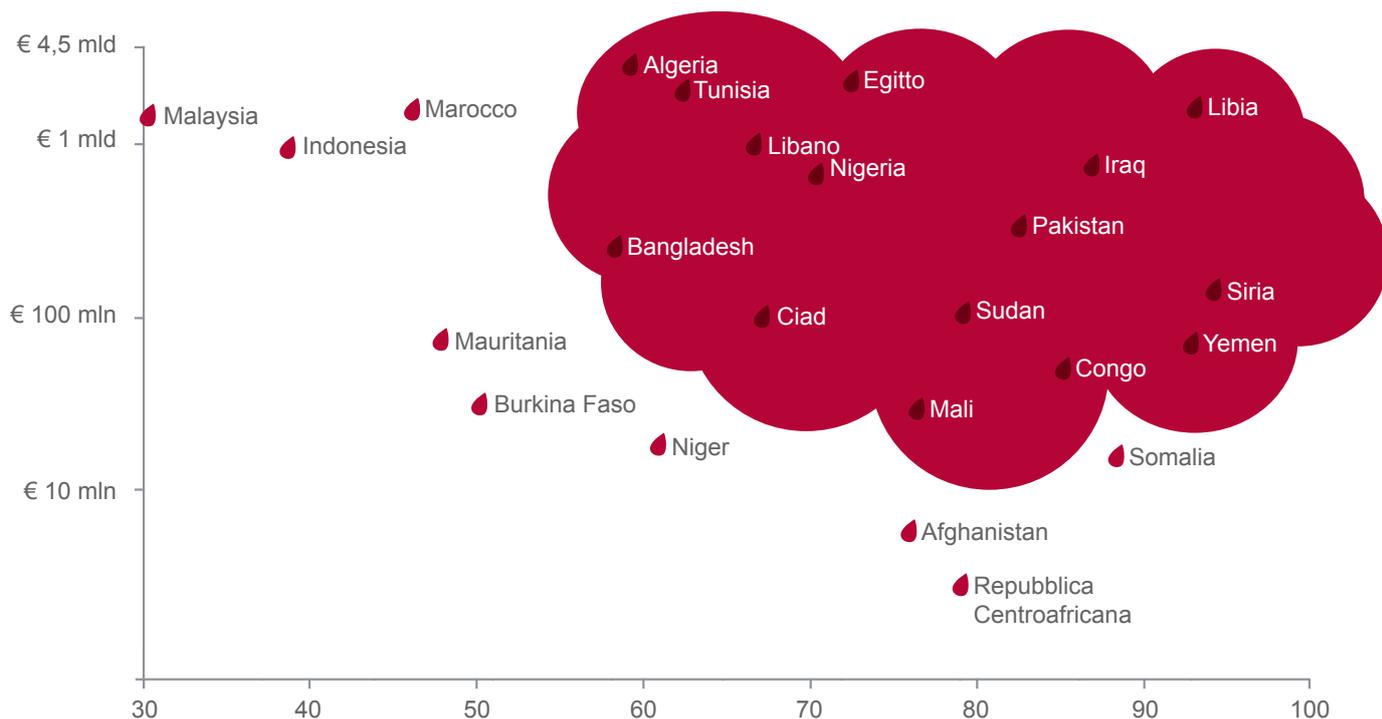
I rischi politici legati al terrorismo possono inoltre costituire un forte deterrente agli investimenti diretti in paesi emergenti o in via di sviluppo e possono risultare troppo problematici per le imprese che già operano in questi paesi. Nello scenario di *escalation* **le imprese potrebbero in generale avere un approccio di maggiore avversione al rischio**, sospendendo o cancellando i propri investimenti all'estero e perdendo occasioni importanti di crescita attraverso il presidio dei mercati.

**Una risposta all'imprevedibilità di questo tipo di eventi c'è, è una risposta assicurativa e si chiama Political Risk Insurance**, che offre la copertura degli investimenti, sia in *equity* sia su finanziamenti bancari, nei casi di violenza politica, mancato trasferimento degli utili, esproprio, violazione dei contratti.

<sup>02</sup> Cfr. Institute for Economics and Peace, "Global Peace Index 2015". Nella stima dei costi per il terrorismo si tiene conto dei morti, i feriti, i pagamenti per riscatti e i danni alle proprietà che esso genera.

<sup>03</sup> Zero per il rischio minimo, 100 per il rischio massimo.

**GRAFICO 3.** Paesi a maggior rischio di attentati terroristici per rischio di violenza politica (asse orizzontale: 0 minimo, 100 massimo) e valore delle esportazioni italiane 2014 (asse verticale)



Fonte: SACE

#### A CURA DI

Stefano Gorissen, Luca Moneta e Alessandro Terzulli

#### CONTATTI

Servizio clienti:



info@sace.it

Ufficio stampa:

+39 06 6736888 - ufficio.stampa@sace.it