



Vontobel

# La geopolitica e il cambiamento climatico

Come il clima influisce sulla  
geopolitica e sulle azioni politiche

**03**  
**Considerazioni chiave  
per gli investitori**

**04**  
**Introduzione**

**05**  
**«Un anello per domarli» —  
le risorse**

**06**  
**La geopolitica incontra il  
cambiamento climatico**

**14**  
**Il punto della situazione**

**16**  
**Che cosa potrebbe  
influenzare gli investitori  
e perché è importante?**

**19**  
**Considerazioni finali  
per gli investitori**



**Dr. Reto Cueni**  
Chief Economist di Vontobel



**Dr.ssa Veronika Stolbova**  
Analista ESG Senior

# Considerazioni chiave per gli investitori

## Il collegamento tra la geopolitica e il cambiamento climatico

La geopolitica e il cambiamento climatico sono strettamente connessi, e lo sfruttamento delle risorse avvenuto in passato ha plasmato il panorama geopolitico di oggi. Le decisioni prese dai Paesi che hanno sempre fatto affidamento sulle risorse fossili hanno oggi un ruolo cruciale nel mitigare o amplificare il cambiamento climatico. E questo influisce sulle relazioni internazionali, le politiche industriali, le priorità fiscali e l'equilibrio globale del potere.

## Il cambiamento climatico sembra plasmare le relazioni tra i Paesi

Il cambiamento climatico influisce sulle relazioni internazionali, cagionando dei danni diretti tramite eventi meteorologici estremi e dei danni indiretti attraverso le sue ripercussioni sull'economia e i mercati finanziari. Da un lato, il cambiamento climatico contribuisce alla scarsità di risorse alimentari e idriche in alcune regioni, danneggiando altresì i trasporti e l'economia in generale. Dall'altro, può anche aprire nuove rotte commerciali, come ad esempio la Rotta Artica. Inoltre, il cambiamento climatico dovrebbe incentivare le migrazioni nazionali e internazionali, inasprendo di conseguenza le tensioni geopolitiche.

## Una «copertura» nelle politiche industriali

I governi potrebbero essere tentati di utilizzare il cambiamento climatico come pretesto per implementare politiche industriali protezionistiche, quali barriere commerciali, sussidi e dazi. Ne sono un esempio i dazi imposti da USA e UE sui veicoli elettrici cinesi. Questo approccio potrebbe rallentare la transizione verde, facendone salire i costi e limitando l'accesso a prodotti green economicamente accessibili. Lo scorso anno, quasi il 30 per cento delle politiche industriali citava il cambiamento climatico come ragione principale per l'introduzione di misure protezionistiche (soprattutto nelle economie avanzate). Questo induce a chiedersi se si tratti di uno sforzo genuino per attivare un cambiamento positivo o solo di una copertura per il protezionismo.

## A cosa saranno probabilmente destinate le nostre tasse?

Con l'evoluzione delle priorità geopolitiche, le politiche fiscali a supporto dell'azione per il clima potrebbero essere messe a rischio. I fondi potrebbero essere reindirizzati dagli obiettivi climatici alla sicurezza nazionale e alla difesa. L'UE è un caso particolare e potrebbe mettere insieme le due cose, perché ridurre l'uso dei combustibili fossili potrebbe diminuirne la vulnerabilità geopolitica e la dipendenza energetica.

## Nuovi equilibri e l'ascesa del multipolarismo

Il passaggio da un'economia basata sui combustibili fossili a un'economia elettrificata trasferirà il potere dagli esportatori di combustibili fossili ai Paesi che abbondano di risorse utili per la transizione verde. Tuttavia, i combustibili fossili rimarranno essenziali per un certo periodo, perché rappresentano ancora oltre l'80 per cento del consumo globale di energia. Oltre alla lotta per la leadership tra Stati Uniti e Cina, emergerà il multipolarismo globale, specialmente a fronte della crescente scarsità di risorse. Gli Stati che abbondano di risorse potrebbero diventare «swing states» in bilico tra il polo occidentale NATO e quello orientale Cina/Russia e sfruttare il loro potere di negoziazione e la caccia alle risorse, mentre alcuni attori geopolitici potrebbero supportare le cosiddette «guerre per procura» volte a destabilizzare i Paesi ricchi di risorse ma politicamente vulnerabili per accedere ai loro tesori.

## Cosa monitorare e come muoversi, in qualità di investitori?

Nel contesto attuale, gli investitori dovrebbero monitorare con attenzione l'evoluzione del panorama politico — ad esempio le elezioni in India, nell'UE e negli USA — e il modo in cui potrebbe alterare il momentum della transizione verde rispetto ad altre priorità come la sicurezza nazionale e dei confini o la politica industriale. In questo periodo di transizione, gli investitori dovrebbero considerare sia la continua necessità di combustibili fossili durante la transizione che il vantaggio a lungo termine di investire nei settori che saranno beneficiari di questa transizione per decenni.



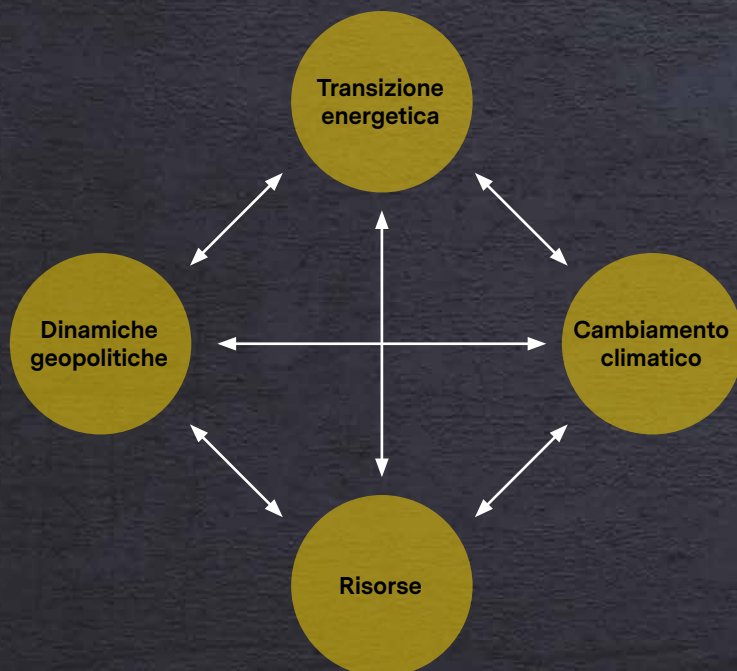
# Introduzione


La geopolitica influenza la vita e il benessere di milioni di persone, con significative ripercussioni sull'economia e sui mercati finanziari. Soprattutto oggi, con l'intensificarsi dei conflitti in Medio Oriente, Ucraina e Taiwan, tutti gli occhi sono puntati sui temi geopolitici (Tucker 2024). Apparentemente, altre questioni importanti come, ad esempio, il cambiamento climatico e la transizione energetica sono passati in secondo piano nella lista di priorità dei politici. Tuttavia, la geopolitica e il cambiamento climatico si influenzano vicendevolmente, e gli investitori dovrebbero valutarli insieme nel ponderare le proprie decisioni.

A nostro avviso, la geopolitica e il cambiamento climatico sono collegati tra loro in virtù del ruolo prominente svolto dalle risorse nelle relazioni globali e del trend più ampio della transizione energetica (cfr. figura 1).

Le risorse sono sempre state causa di conflitto e i Paesi che abbondano di risorse hanno evidenziato una crescita economica senza precedenti, assumendo spesso un ruolo centrale sulla scena geopolitica (cfr. White Paper Vontobel: A caccia di risorse, 2023). Da un lato, la transizione energetica che ha innescato il rapido sviluppo dell'economia ha plasmato il mondo in cui oggi viviamo, e il passaggio dalla forza lavoro animale al motore a combustione durante la rivoluzione industriale — contestualmente all'aumento demografico — è stato tra le cause scatenanti del cambiamento climatico. Dall'altro, il cambiamento climatico ha un impatto sull'economia attraverso i disastri naturali e richiede investimenti per la tutela o la riparazione dei danni che cagiona. Si ripercuote, quindi, a sua volta sulla geopolitica.

Figura 1: La geopolitica e il cambiamento climatico





## «Un anello per domarli» — le risorse

Le risorse sono state spesso la causa scatenante di grossi conflitti di potere su scala locale, regionale e globale. I conflitti geopolitici hanno spesso avuto ad oggetto l'accesso a risorse preziose come petrolio, minerali, acqua e terreni fertili, perché il controllo su tali risorse può favorire le economie e l'influenza di determinate regioni o nazioni. Al di là del controllo diretto delle risorse, anche fattori più generali — tra cui le rotte commerciali, l'accesso al mercato e la dominanza economica — sono stati determinanti nei conflitti. Sono tutti fattori strettamente connessi tra loro, e la distribuzione delle risorse continua a svolgere un ruolo cruciale nello sviluppo industriale.

Due risorse fondamentali, petrolio e gas, hanno plasmato la geopolitica e il clima che abbiamo oggi, mentre minerali critici come il rame, il cobalto e il litio potrebbero plasmare la geopolitica e il clima del futuro (cfr. White Paper Vontobel: A caccia di risorse, 2023). Quanto più a lungo il mondo farà affidamento sul petrolio e sul gas, tanto più forte sarà la posizione dei membri dell'OPEC e degli altri esportatori di combustibili fossili.

Tuttavia, quanto più rapidamente avrà luogo la transizione verde, tanto più la domanda e il potere geopolitico vireranno verso Paesi come la Cina, il Cile, l'Australia o la Repubblica Democratica del Congo, che possiedono ed esportano risorse essenziali per la transizione verde come il rame, il cobalto, il litio e altre terre rare (Thompson, 2022).

# La geopolitica incontra il cambiamento climatico

Quella tra la geopolitica e il cambiamento climatico è una relazione simbiotica. Se da un lato la geopolitica influisce sul cambiamento climatico, il clima può a sua volta influire sulla geopolitica attraverso fattori ambientali, dinamiche sociali e tensioni politiche. Il cambiamento climatico presenta dei rischi e delle opportunità per i singoli Paesi e le relative economie.

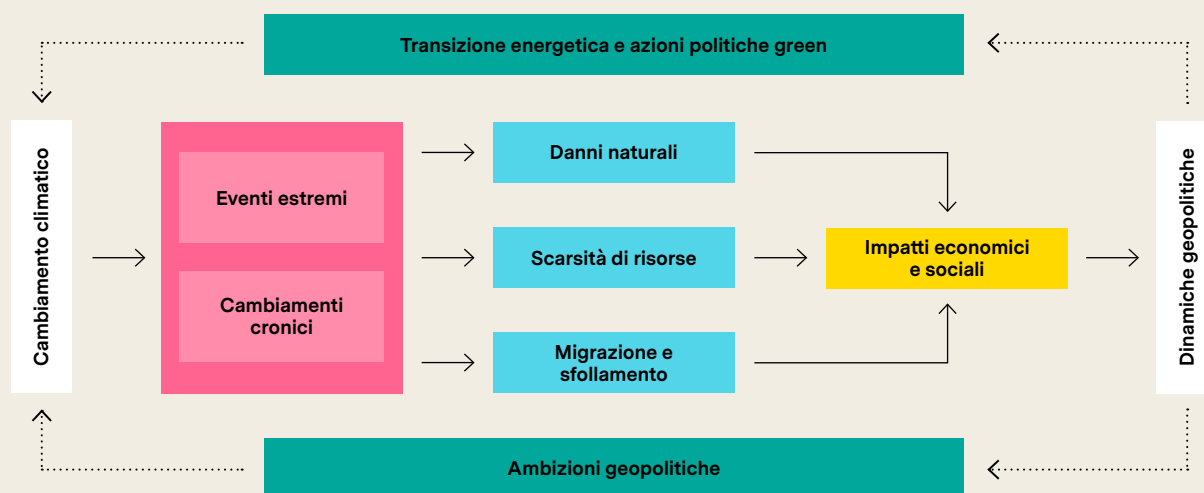
Nel complesso, i rischi legati al cambiamento climatico possono essere suddivisi in due categorie: i rischi fisici (associati direttamente al cambiamento climatico) e i rischi di transizione (associati alla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio volta a combattere il cambiamento climatico). I rischi fisici sono raggruppati in categorie acute e croniche. I rischi acuti derivano da eventi meteorologici come uragani, precipitazioni estreme che causano inondazioni e ondate di calore che causano siccità; i rischi cronici sono legati a cambiamenti più gradualmente nei pattern climatici come, ad esempio, l'aumento della temperatura globale, l'innalzamento del livello dei mari e lo scioglimento delle calotte di ghiaccio. Sia i rischi acuti che i rischi cronici sono causa di gravi disastri naturali, con conseguenti danni economici di ampia portata. A causa del cambiamento climatico, oggi il Pianeta è soggetto a eventi estremi sempre più frequenti e difficili da prevedere e gestire (Swiss Re Institute, «Insurance in a world of climate extremes», 2019).

Esistono anche i rischi di transizione, legati alla mitigazione dei cambiamenti climatici. Si tratta di rischi associati alla transizione verso un'economia a basso impatto di carbonio e derivano dall'attuazione delle politiche climatiche.

Investire nella promozione della transizione energetica può aiutare a ridurre le emissioni e il conseguente cambiamento climatico, mitigando l'impatto dei disastri naturali sulle varie regioni e sulla società — ma ha un costo. Tuttavia, si ritiene che un investimento a breve termine di questo tipo sarà molto meno oneroso rispetto al danno economico a lungo termine derivante dal cambiamento climatico (Stern, 2006). Non dobbiamo, inoltre, dimenticare il disallineamento a livello di orizzonte temporale: gli investimenti pubblici che puntano a sortire effetti a lungo termine potrebbero contraddire gli incentivi a breve termine previsti dall'agenda politica di alcuni Paesi, specialmente quelli esposti ai conflitti geopolitici.

L'interrogativo è aperto: quali sono le aree più influenzate dal cambiamento climatico e in che modo questo si collega alla geopolitica? Per rispondere, possiamo osservare l'impatto del cambiamento climatico (cfr. figura 2). Gli impatti del cambiamento climatico possono essere classificati in funzione dell'orizzonte temporale dei rispettivi effetti: gli effetti a breve termine sono quelli associati agli eventi estremi mentre quelli a lungo termine sono determinati dalle variazioni croniche nei pattern meteorologici. Tutto questo è causa di danni naturali, scarsità di risorse, migrazioni e sfollamenti.

Figura 2: Dal cambiamento climatico al suo impatto sulla geopolitica



## Danni naturali

Alcune regioni, come le aree costiere a bassa quota, le zone aride e le piccole isole, sono influenzate dai cambiamenti climatici in maniera sproporzionata. L'intensificarsi di eventi meteorologici estremi — come piogge torrenziali, temperature elevate, uragani e incendi boschivi che portano alla distruzione delle infrastrutture e a conseguenti spese fiscali — determina continui disordini nelle regioni esposte. Queste regioni spesso devono affrontare rischi geopolitici più elevati a causa della loro vulnerabilità ai disastri legati al clima e ai conseguenti danni economici.

Georgetown Security Studies Review cita come esempio la guerra civile in Siria, asserendo che la cattiva gestione delle risorse da parte del governo dopo la siccità del 2006 ha intensificato i disordini sociali (Zack, 2019). Perfino le regioni prima non esposte all'impatto dei cambiamenti climatici ne sono ora colpite. Il recente esempio di un'alluvione senza precedenti scatenatasi nella regione del Golfo Persico nella primavera del 2024, causata dall'effetto acuitizzato di El Niño, potrebbe indurre alcuni Paesi a intensificare la lotta al cambiamento climatico e destinare maggiori investimenti pubblici e privati alla riduzione delle emissioni e/o allo sviluppo di tecnologie per la cattura del carbonio.

Il rischio legato ai danni naturali influisce anche sugli investimenti. I CatBond, ad esempio, sono una sorta di «assicurazione» per gli emittenti contro i disastri naturali imprevedibili, perché coprono i costi dei danni cagionati da un'eventuale catastrofe. Gli investitori subiranno una perdita nel caso in cui si verifichi una catastrofe prestabilita oppure otterranno un maggiore rendimento (anche fino al 20 per cento) se tale catastrofe non si verificherà entro un determinato periodo. Per questo i CatBond sono un investimento estremamente rischioso, ma presentano il vantaggio di non essere di norma correlati con l'andamento dei mercati finanziari, il che può aiutare a diversificare il portafoglio degli investitori.

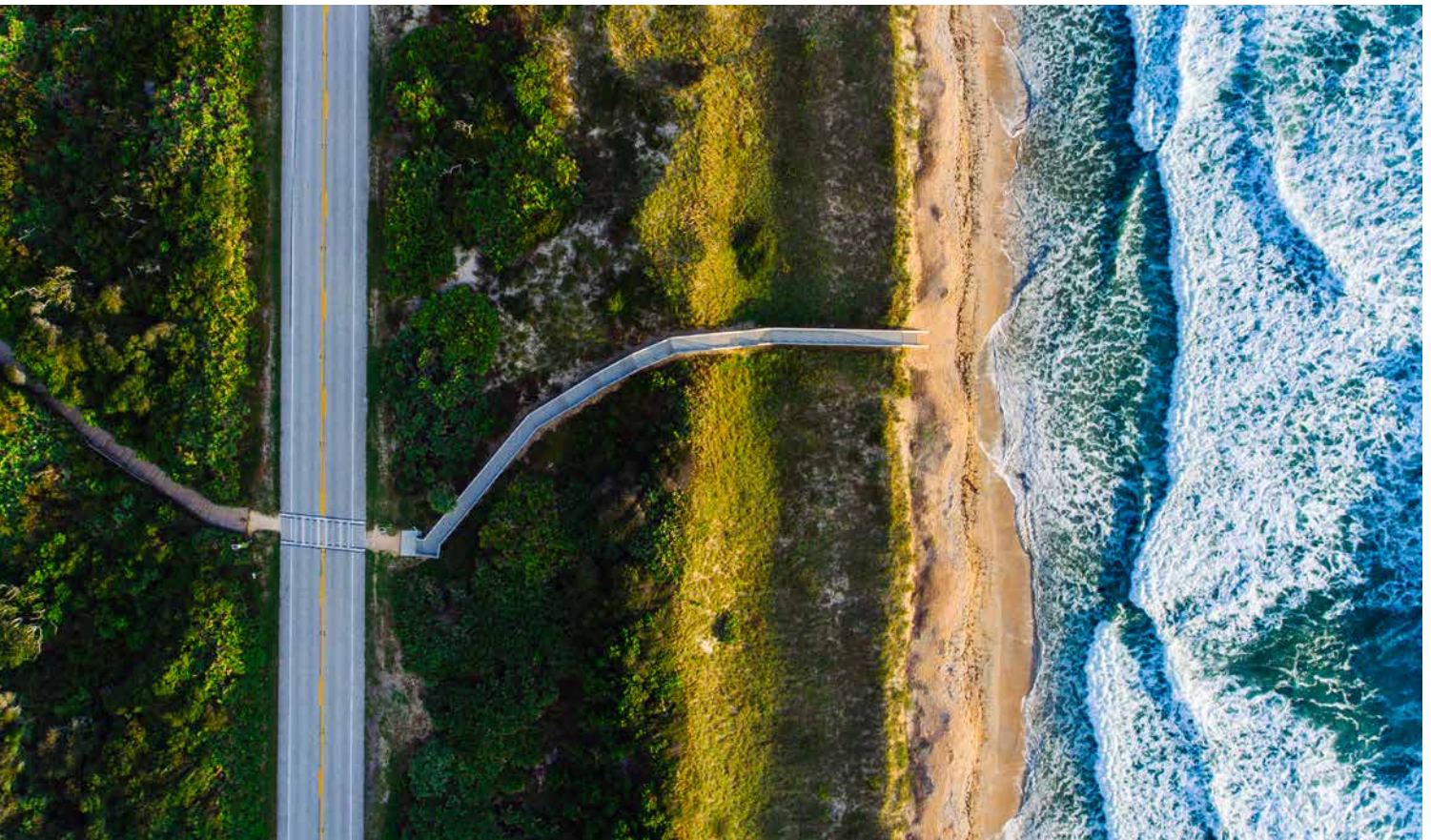


## Scarsità di risorse

Il cambiamento climatico può aggravare il problema della scarsità di risorse — come l'acqua e i terreni coltivabili — innescando competizioni e conflitti per l'accesso a tali risorse. La competizione può sfociare in tensioni geopolitiche, soprattutto nelle regioni già prone all'instabilità.

Ci aspettiamo che la scarsità delle risorse andrà ad aggravare una situazione già critica che potrebbe peggiorare nei prossimi decenni (cfr. White Paper Vontobel: A caccia di risorse, 2023). Questo rappresenta un problema per l'economia globale, in un momento in cui gli scambi commerciali sono minacciati dalle linee di faglia geopolitiche e le risorse sono sempre più scarse e costose, il che innesca potenziali dispute per la loro spartizione. Pensiamo, ad esempio, al fiume Nilo che dall'Uganda, passando per il Sudan del Sud e il Sudan, arriva in Egitto, ma accoglie anche l'acqua proveniente da un secondo affluente che nasce in Etiopia. Ora, con l'accelerazione del cambiamento climatico, le potenze della regione sono sempre più in competizione tra loro per l'acqua, ma anche per il cibo e la sicurezza energetica. Mentre l'Etiopia prosegue nella costruzione della Grand Ethiopia Renaissance Dam (GERD), l'Egitto la accusa di destabilizzare la regione.

Oltre al conflitto geopolitico in atto tra Cina e USA, il crescente multipolarismo sulla scena globale, in combinazione con la scarsità di risorse, trasformerà i Paesi emergenti che abbondano di risorse in «swing states» in bilico tra il polo occidentale NATO e quello orientale Cina/Russia. Inoltre, la caccia alle risorse potrebbe riaccendere le cosiddette «guerre per procura», destabilizzando le nazioni politicamente instabili ma dotate di importanti risorse che possono essere sfruttate da altri Paesi.



Ovviamente, le risorse legate all'energia assumono particolare rilevanza in questo contesto. L'impegno volto a mitigare i cambiamenti climatici, come ad esempio la transizione verso le fonti di energia rinnovabili, può rivoluzionare i tradizionali mercati dell'energia e le alleanze in essere. I Paesi ricchi di combustibili fossili potrebbero veder diminuire la loro influenza geopolitica, mentre quelli che estraggono o lavorano materiali e minerali per le tecnologie rinnovabili sono destinati ad acquisire dei vantaggi strategici.

Le preoccupazioni legate alla sicurezza energetica si sono aggravate dal 2022, data l'incertezza geopolitica crescente. L'Europa ha messo in atto diversi provvedimenti per ridurre la dipendenza da petrolio e gas. Inoltre, l'introduzione di una serie di normative dell'UE volte ad accelerare la transizione verso un'economia a basso impatto di carbonio potrebbe favorire la transizione energetica. Tuttavia, le prospettive attuali non sono favorevoli, perché non mancano le occasioni di scontro. L'UE, ad esempio, ha proposto nuovi dazi per l'importazione di veicoli elettrici dalla Cina e mira a tutelare i propri produttori di auto nazionali dai competitor cinesi. Ciò danneggerà i consumatori, che si troveranno a pagare un prezzo più elevato per un'auto elettrica. Questo potrebbe rallentare il processo di transizione ai trasporti elettrificati in Europa.

## Migrazioni e sfollamento

Gli eventi causati dai cambiamenti climatici, tra cui l'innalzamento del livello dei mari, precipitazioni estreme e siccità, potrebbero forzare le popolazioni a migrare alla ricerca di aree più sicure e più abitabili.

Le migrazioni su vasta scala possono mettere a dura prova le risorse e le infrastrutture nelle regioni di destinazione, innescando disordini sociali e potenziali conflitti. I migranti spinti dal cambiamento climatico possono spostarsi sia all'interno del proprio Paese che verso altre nazioni, ma gran parte delle migrazioni di questa natura rimane all'interno dei confini nazionali, senza varcare quelli internazionali. Le migrazioni nazionali possono creare disordini sociali e politici all'interno di un Paese, che spesso si allargano poi ai Paesi vicini.

Secondo un recente studio dell'International Monetary Fund (IMF), i disordini sociali in una nazione contagiano facilmente le nazioni confinanti (Redl, C., & Hlatshwayo, S. 2021). Secondo l'International Displacement Monitoring Center, nel 2022 gli eventi meteorologici indotti dal cambiamento climatico hanno fatto spostare quasi 32 milioni di persone (Ionesco, 2019). Le migrazioni, inoltre, amplificano le disuguaglianze, perché gli individui più poveri spesso non dispongono delle risorse necessarie per spostarsi su lunghe distanze.

Le regioni interessate dalle migrazioni legate ai cambiamenti climatici comprendono l'Asia meridionale (India e Pakistan, esposti ad alluvioni e siccità, e Maldive, danneggiate dall'innalzamento del livello dei mari), il Medio Oriente (Siria e Iraq, esposti alle siccità), l'America centrale e il Nordamerica (USA, e in particolare California, Florida e Louisiana, gli Stati più colpiti da incendi boschivi, uragani e innalzamento del livello dei mari).

Gli effetti delle migrazioni legate al clima sono sostanziali e, a nostro avviso, a lungo termine. Se ad un certo punto avvenisse una migrazione internazionale di massa dovuta al cambiamento climatico, questa potrebbe avere implicazioni enormi per le economie in via di sviluppo e determinare instabilità politica e sociale nei Paesi sviluppati.

Basti pensare alla crisi dei rifugiati legata alla guerra civile in Siria — e ora al conflitto Russia-Ucraina — che coinvolge l'Europa, ma anche alle migrazioni dal Sudamerica al Nordamerica. Tutto questo potrebbe modificare l'assetto politico, ma anche riflettersi nelle politiche di transizione che plasmano l'economia e influire, dunque, sul futuro del cambiamento climatico. È importante notare che anche solo una piccola percentuale di migranti che si muove oltre confine ha il potenziale di innescare grandi tensioni politiche, come ha dimostrato l'arrivo dei rifugiati siriani in Germania.

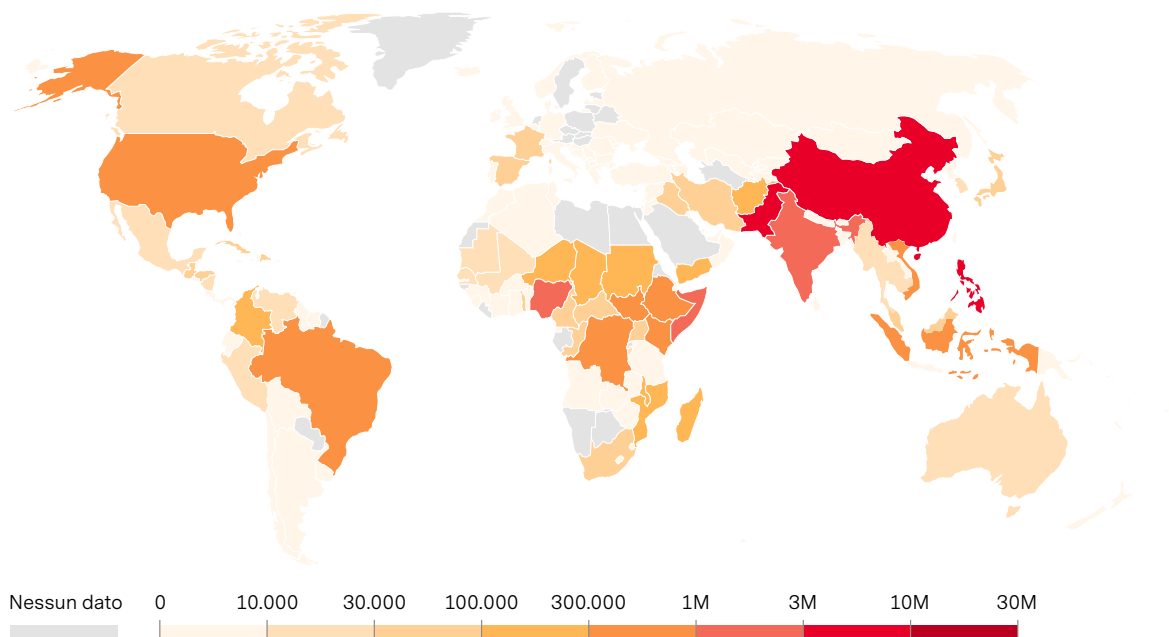
Le migrazioni internazionali sono, inoltre, un importante tema socioeconomico oggetto di ampio dibattito nei media e in sede politica, ad esempio in Svizzera, in Europa, negli USA e altrove, specialmente alla luce dei relativi effetti sui migranti stessi, sui Paesi che si lasciano alle spalle e su quelli di destinazione.

Dato l'impatto crescente dei cambiamenti climatici, le conseguenze socioeconomiche delle migrazioni legate al clima sono destinate ad aumentare nel tempo. Secondo l'Institute for Economics and Peace, 1,2 miliardi di persone potrebbero doversi spostare entro il 2050 a causa del cambiamento climatico e dei disastri naturali. Questo creerebbe un danno spropositato ai Paesi più poveri che già stanno affrontando molte difficoltà e non hanno mezzi per prendere provvedimenti per adattarsi a tale cambiamento. Anche i conflitti intensificano le migrazioni.

Secondo l'Agenzia per i rifugiati dell'ONU, oltre il 90 per cento di tutti gli sfollamenti avvenuti nel 2020 ha interessato Paesi vulnerabili ai cambiamenti climatici. Sebbene quest'ultimi non siano la causa principale degli spostamenti, aggravano sicuramente il problema.

### Figura 3: I disastri naturali hanno fatto sfollare molte persone nel 2022

Gli sfollati all'interno dei confini nazionali sono persone o gruppi di persone che sono stati obbligati o forzati a scappare o abbandonare le proprie case o i propri luoghi di residenza abituale a causa dei disastri naturali o artificiali e che non hanno varcato i confini internazionali.



Fonte: World Bank 2024, University of Oxford, Vontobel.

## Gli impatti economici e sociali del cambiamento climatico

I danni naturali, la scarsità di risorse, le migrazioni e gli sfollamenti hanno un impatto economico e sociale molto marcato. Sono il risultato diretto degli eventi climatici e dei loro impatti indiretti, con conseguenze variabili sull'economia.

### Impatto diretto del cambiamento climatico

Gli eventi climatici come i disastri naturali e gli eventi meteorologici estremi possono avere un impatto significativo sull'economia. Ad esempio, l'impatto di El Niño sul cacao ha interrotto le filiere globali nel 2023-2024 ripercuotendosi sul prezzo del cioccolato, che recentemente è quasi raddoppiato. Le alluvioni, come quella già citata nella regione del Golfo Persico, possono danneggiare le infrastrutture e penalizzare in generale la produttività economica. Gli uragani rappresentano un altro esempio di evento estremo aggravato dal cambiamento climatico, con conseguenze drastiche sul sostentamento, le infrastrutture e l'economia delle regioni coinvolte. Ad esempio, Katrina (2005) — l'uragano più costoso nella storia degli Stati Uniti — ha portato enorme distruzione sulla Costa del Golfo, in particolare a New Orleans. L'impatto economico totale è stato stimato in circa USD 125 miliardi (Knabb et al. 2005).

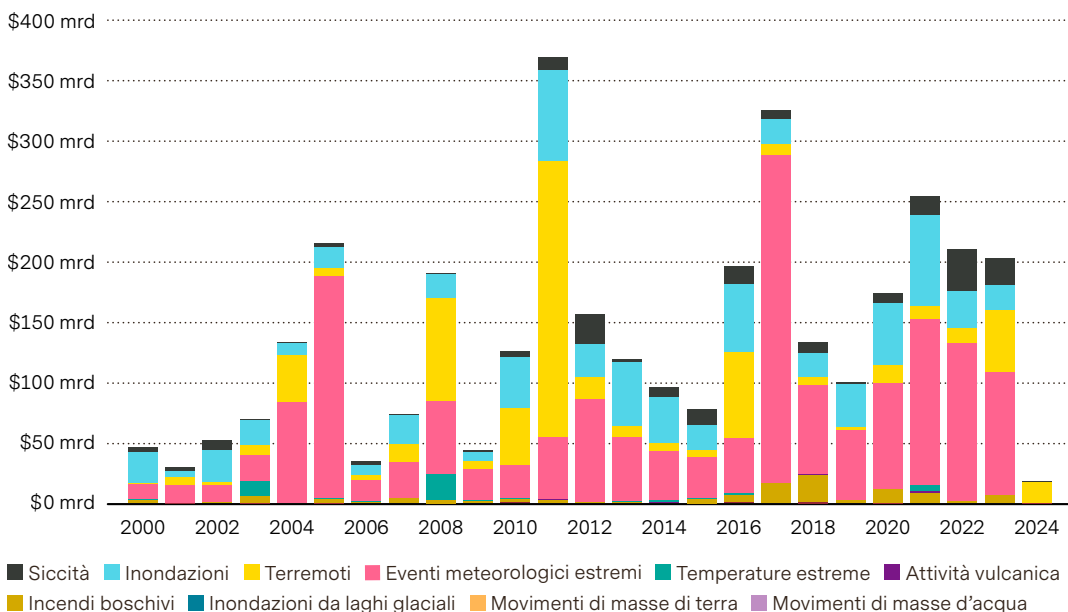
Gli incendi boschivi in Australia (2019–2020) sono un altro esempio di evento meteorologico estremo che ha avuto un costo enorme. Incendi senza precedenti hanno colpito il Paese dando in pasto alle fiamme milioni di acri di terreno, distruggendo le case e devastando la fauna selvatica. Il costo economico di tali incendi è stato stimato in circa USD 1,4 miliardi, e lo ha reso uno dei disastri più onerosi nella storia dell'Australia.

Più di recente, le alluvioni avvenute in Europa nel 2021 sono state estremamente distruttive per il continente. Piogge torrenziali e inondazioni hanno colpito parte dell'Europa occidentale, in particolare Germania, Belgio e Paesi Bassi. Le alluvioni hanno causato danni significativi alle infrastrutture, alle case, alle aziende, con perdite economiche stimate in decine di miliardi di dollari.

Nel complesso, solamente nel 2023 i danni dovuti ai disastri naturali sono stati stimati in totale a USD 380 miliardi, di cui soli USD 118 miliardi coperti da assicurazione (AON, «Climate Catastrophe Insight», 2024). Questi shock economici diretti possono aggravare le tensioni geopolitiche esistenti e contribuire all'instabilità politica. Nel complesso, i danni diretti derivanti dalle catastrofi climatiche nell'ultimo decennio ammontano a USD 1.300 miliardi, pari allo 0,2 per cento del PIL globale annuo.

**Figura 4: I disastri naturali hanno causato ingenti danni economici negli anni passati**

Danni economici globali causati dai disastri naturali, differenziati per categoria di disastro e misurati in USD/anno.



Fonte: Ritchie & Rosado (2022) con dati adattati da EM-DAT/ CRED/ University of Louvain, Vontobel.



### Impatto economico indiretto del cambiamento climatico

Oltre all'impatto diretto, è opportuno inoltre considerare l'impatto indiretto del cambiamento climatico sull'economia, ad esempio sulle rotte per il trasporto di materie prime e merci.

L'economia globale fa affidamento sulle filiere per la distribuzione delle risorse necessarie a produrre beni e servizi e per mantenere o migliorare il tenore di vita della popolazione. Le rotte di trasporto e i Paesi che le possiedono o le gestiscono rappresentano una pedina importante nella scacchiera geopolitica di oggi, e qualunque cambiamento può alterare gli equilibri di potere.

Una conseguenza negativa del cambiamento climatico è la possibile interruzione a lungo termine di attività economiche e scambi commerciali. Ad esempio, le carenze idriche in determinate regioni del mondo possono minacciare vie navigabili come il Canale di Panama o il fiume Reno.

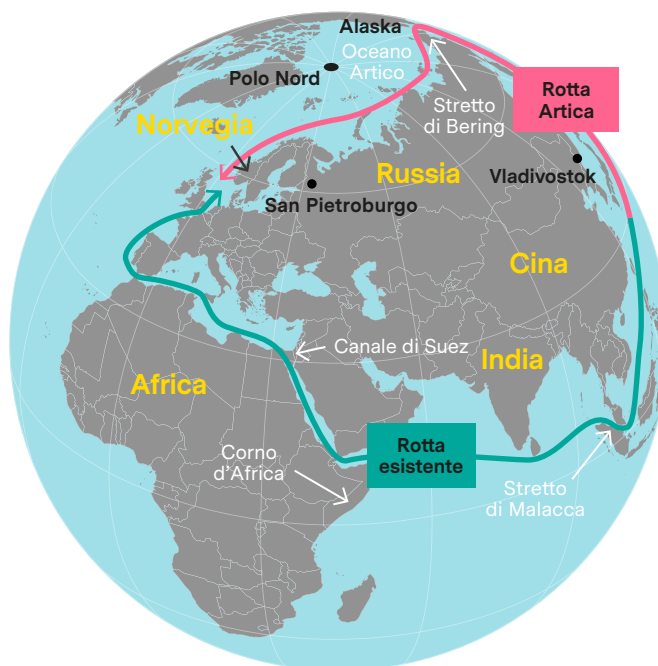
Per contro, l'innalzamento della temperatura in altre regioni può apportare un contributo positivo all'economia, come la riduzione delle linee di trasporto. Un esempio in tal senso è il disgelo della Rotta Artica, che accorcia il tragitto tra Asia ed Europa della metà rispetto alla rotta tradizionale che attraversa l'Oceano Indiano e l'Oceano Atlantico, aprendo nuove opportunità per i trasporti (cfr. figura 5).

L'Artico si sta scaldando quattro volte più rapidamente rispetto alla media globale. In base ad alcuni studi scientifici (Rantanen et al. 2022), se non ridurremo drasticamente le emissioni di gas serra, nell'estate 2040 il ghiaccio si sarà completamente sciolto.

Tuttavia, l'uso della rotta ha delle implicazioni geopolitiche dirette: le navi devono avere il permesso delle autorità russe per navigarla, il che potrebbe comportare delle restrizioni per le navi occidentali.

Tutti questi effetti del cambiamento climatico influiranno sul bilanciamento delle risorse tra i Paesi e, dunque, sugli equilibri di potere. Particolarmente rilevante è la transizione energetica, che potrebbe portare scompiglio nell'attuale sistema di incentivi allo scambio di energia da combustibili fossili.

**Figura 5: Il lato positivo delle temperature elevate: il disgelo della Rotta Artica**



Fonte: The Economist 2024.

## La transizione energetica e la mitigazione del cambiamento climatico

Per mitigare efficacemente l'impatto del cambiamento climatico, è necessaria la cooperazione su scala globale. Tuttavia, le rivalità geopolitiche e gli interessi conflittuali delle nazioni possono ostacolare gli sforzi collaborativi, innescando tensioni diplomatiche e situazioni di stallo in relazione agli accordi sul clima. Se ne è parlato in diverse Conferenze delle Parti (COP), dove sono state trattate questioni relative ad equità e correttezza in relazione a tali accordi.

Ma il cambiamento climatico può anche fungere da catalizzatore per la cooperazione — come dimostrano le riunioni della COP dell'ultimo decennio, in cui i Paesi hanno preso atto della minaccia comune e della necessità di intraprendere un'azione collettiva. A dicembre 2023, COP28 sono stati riassunti gli impegni presi su scala globale per affrontare il problema del cambiamento climatico e le azioni intraprese quest'anno dimostreranno quanto seriamente i singoli Paesi considerano i loro impegni.

Il termine ultimo per agire non è tanto lontano nel futuro; il 2030 è considerata la tappa intermedia per la riduzione delle emissioni e i provvedimenti da intraprendere saranno sostanziali. A nostro avviso, il futuro dell'Accordo di Parigi dipende dall'Europa, dagli USA, dalla Cina, dall'India e dalla Russia. Fondamentale sarà monitorare i programmi geopolitici di questi Paesi.

Ad esempio, il conflitto in Ucraina crea un dilemma per l'UE: come ridurre la dipendenza energetica dalla Russia senza però incrementare la dipendenza dalla Cina per le risorse necessarie alla transizione verde?

Gli USA si trovano in una situazione simile nel tentativo di mitigare l'influenza della Cina: offrono supporto militare all'Ucraina ma, al contempo, i dazi applicati da USA e UE alle importazioni di petrolio e gas russo riducono il prezzo dei combustibili fossili russi a vantaggio dei Paesi che li importano, come Cina e India.

## Le azioni di politica climatica in diversi Paesi

Se consideriamo le iniziative intraprese dalle nazioni principali, emerge chiaramente l'introduzione di programmi d'incentivazione e normative atte a gestire il cambiamento climatico. L'esempio più rilevante in tal senso è quello dell'UE con il Green Deal Europeo, la strategia adottata per raggiungere l'obiettivo della neutralità climatica entro il 2050. Il Green Deal comprende il pacchetto Fit for 55, la Legge Europea sul Clima, la strategia Farm to Fork e Just Transition (che prevede di destinare 55 miliardi nel periodo compreso tra il 2021 e il 2027 a comunità e aziende coinvolte nella transizione all'interno delle regioni o degli Stati membri, Consiglio Europeo 2024).

Gli USA hanno, inoltre, fatto grandi passi avanti in questo settore con l'introduzione dell'*Inflation Reduction Act (IRA)* che tratta i temi dell'energia, dei trasporti, degli edifici, dell'industria, dei terreni e dell'agricoltura. Nello specifico, il programma per il clima del Presidente Biden prevede ampio supporto per i veicoli elettrici (VE) e gli investimenti nell'energia pulita, ad esempio nella produzione di turbine eoliche, pannelli solari, batterie e VE, oltre a incentivare la creazione di posti di lavoro. L'IRA dovrebbe ridurre i deficit per un totale di USD 276 miliardi dall'esercizio 2023 al 2031 — o dello 0,1 per cento del PIL cumulativo nominale stimato dal Congressional Budget Office in tale orizzonte temporale (Congressional Budget Office, Joint Committee on Taxation 2023).

Anche la Cina ha introdotto diversi incentivi per la transizione energetica, che potrebbero avere un impatto di rilievo sulla lotta al cambiamento climatico dal momento che il Paese è il principale responsabile delle emissioni di gas serra al mondo nonché della crescita delle emissioni negli ultimi due decenni. Le prospettive della Cina in termini di emissioni rimangono tuttavia incerte: da un lato le sue emissioni di CO<sub>2</sub> aumenteranno almeno del 4 per cento nel 2024, dall'altro la nuova capacità di produzione di energia pulita aggiunta ha avvicinato il picco delle emissioni.

La generazione di energia pulita da parte della Cina nel 2023 ha raggiunto la soglia prevista dallo scenario degli 1,5 gradi. Se manterrà lo stesso livello di aggiunte annuali di capacità produttiva di energia pulita del 2023 o lo supererà, la Cina potrà raggiungere il picco delle emissioni di CO<sub>2</sub> per poi ridurle nei prossimi anni. Per riuscirci dovrà comunque potenziare l'impegno volto a migliorare l'efficienza energetica e avviare una trasformazione concreta del suo modello di crescita.

Altri protagonisti importanti in scena sono il Medio Oriente e il Nord Africa. Secondo l'IMF, serviranno investimenti annuali fino al 4 per cento del PIL per incentivare in misura sufficiente la resilienza climatica e raggiungere gli obiettivi di riduzione delle emissioni 2030 in tali regioni. Diversi Paesi nel Medio Oriente e in Nord Africa stanno già prendendo provvedimenti per mitigare gli impatti devastanti del cambiamento climatico. Ad esempio, Marocco, Giordania e Tunisia hanno migliorato le loro pratiche di gestione dell'acqua, incrementando la propria resilienza nelle fasi di siccità prolungate.

Anche il Regno Unito sta puntando a obiettivi climatici più ambiziosi. Lo dimostrano il Climate Change Act, la strategia per la sicurezza energetica, la strategia per la decarbonizzazione industriale e l'Energy Bill — tutti provvedimenti che mirano a creare un sistema energetico più pulito, economico e sicuro nel lungo periodo.

## Le ambizioni geopolitiche possono influenzare negativamente l'impegno a mitigare il cambiamento climatico

Anche se le iniziative per il clima intraprese dai diversi Paesi svolgono un ruolo importante nel ridurre le emissioni di gas serra (GHG) e nella lotta al cambiamento climatico, è inoltre importante considerare in che modo gli impegni assunti e le normative implementate sono influenzati dalla geopolitica.

Ovviamente, la scelta tra spendere più denaro per la sicurezza nazionale e la difesa o investirlo nell'azione per il clima è resa più complicata dall'escalation delle recenti vicende geopolitiche.

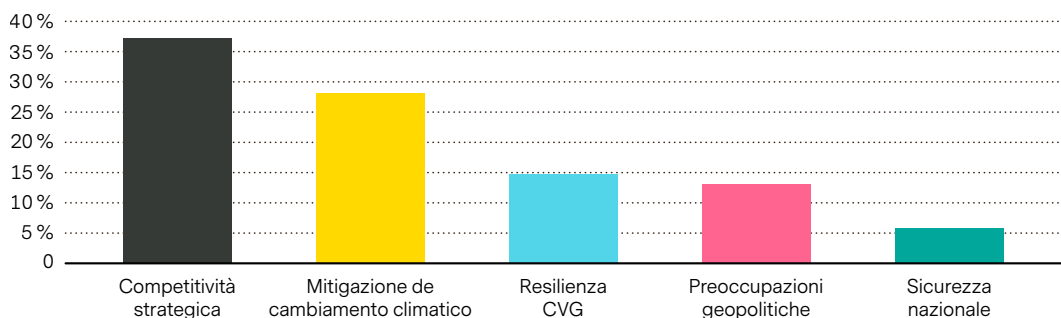
Il conflitto Russia-Ucraina e il supporto finanziario all'Ucraina da parte dell'Europa e degli USA ne sono un esempio: il denaro speso per il conflitto potrebbe essere invece investito nella transizione all'energia verde e per contrastare i cambiamenti climatici. Ovviamente non tutti i Paesi hanno le stesse limitazioni finanziarie e potrebbero anche incrementare la spesa totale, al fine di finanziare maggiormente la difesa ma anche la transizione verde. Tuttavia, in genere questo comporta un costo maggiore in termini di interessi passivi e intense trattative a livello politico.

Infine, alcuni Paesi sfruttano le iniziative per il clima come pretesto per introdurre barriere e dazi commerciali nei confronti di altri Paesi, tentando di tutelare le loro aziende nazionali nell'ambito di un determinato settore dai competitor esteri. Utilizzano, inoltre, sussidi o altre politiche industriali per tutelare e supportare le loro aziende nazionali, nascondendo tali interventi dietro pretesti legati al clima.

Apparentemente, questo è il caso di alcuni nuovi interventi dell'UE e degli USA, che finanziano le aziende nazionali e impongono maggiori dazi all'importazione dei VE cinesi con l'obiettivo di divenire più competitivi sul mercato dei veicoli elettrici e contrastare la concorrenza cinese.

In base a un nuovo report dell'IMF, quasi il 30 per cento di tutti gli interventi effettuati nel 2023 cita il cambiamento climatico come motivazione dominante — soprattutto tra le economie avanzate (cfr. figura 6). Le economie avanzate cercano soprattutto di legittimare i sussidi per le loro industrie nazionali imputandoli alla voce «tutela del clima», mentre le economie emergenti sono molto più propense a ricorrere, oltre ai sussidi, a barriere dirette sulle importazioni di prodotti concorrenti dall'estero. (Evenett et al. 2024).

**Figura 6: La «mitigazione del cambiamento climatico» è stata spesso citata come motivazione per politiche industriali di altra natura**



Nota: «Resilienza CVG» è la resilienza delle catene del valore globali. Insieme dei provvedimenti intrapresi. Per provvedimenti con diverse motivazioni, a ciascuna motivazione è stata assegnata la stessa ponderazione.  
Fonte: Evenett et al. 2024 (IMF working paper), Vontobel.

# Il punto della situazione

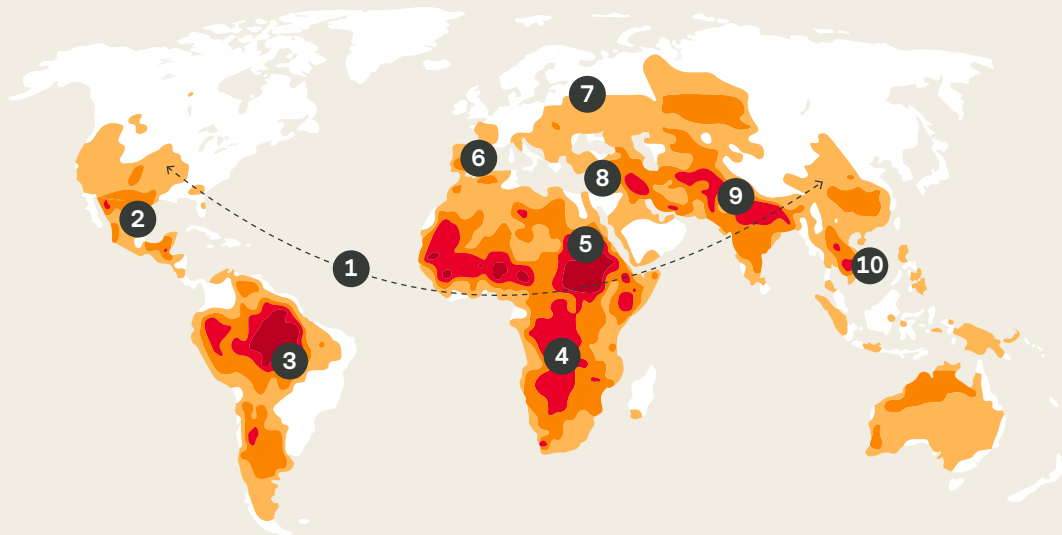
Per mettere insieme tutte le questioni legate al cambiamento climatico e alla geopolitica, può essere utile visualizzarle in una mappa rappresentativa (cfr. figura 7).

Da un lato, la mappa mostra le regioni potenzialmente più penalizzate da un significativo aumento delle temperature medie globali e dagli eventi acuti collaterali innescati dai cambiamenti climatici di lungo periodo descritti nello scenario estremo dei 4°C rispetto ai livelli preindustriali (1850-1900, cfr. UK Met Office 2024).

Dall'altro, mostra gli attuali hotspot geopolitici. La rappresentazione mette in luce i collegamenti tra il clima e gli attuali hotspot geopolitici, identificando le potenziali problematiche future nelle regioni fortemente vulnerabili al cambiamento climatico.

## Figura 7: Quando il cambiamento climatico incontra gli hotspot geopolitici

Numero di impatti di elevata gravità dei cambiamenti climatici previsti. Gli impatti includono stress da caldo estremo, inondazioni fluviali, siccità, rischio di incendi, insicurezza alimentare.



Numero di impatti di elevata gravità derivanti dal cambiamento climatico previsto.



Fonte: UK Met Office 2024 e Vontobel.

1. Rivalità di potere tra Stati Uniti e Cina (freccia)
2. Migrazione negli Stati Uniti dall'America Latina (Messico)
3. America Latina (Latam): Aumento della migrazione intra e transfrontaliera a causa di eventi climatici estremi
4. Africa: Forte instabilità politica in diversi Paesi ricchi di risorse
5. Africa nord-orientale: Instabilità politica in diversi Paesi e lotte per l'accesso alle risorse (conflitti idrici)
6. Migrazione dall'Africa settentrionale all'Europa
7. Conflitto in Ucraina — disputa Nato-Europa con la Russia e immigrazione nell'Europa orientale
8. Zona di conflitto in Medio Oriente e impatti sulle vie navigabili (Stretto di Hormuz, Suez)
9. Zone di conflitto in Asia centrale e meridionale (in particolare lotte di potere tra India, Pakistan e Cina)
10. Zone di conflitto nel Sud-Est asiatico e dispute nel Mar Cinese Meridionale su vie navigabili, isole e giacimenti di materie prime

È opportuno sottolineare alcuni punti. La mappa, ad esempio, mostra che il cambiamento climatico interesserà anche la rivalità USA-Cina, perché entrambi i Paesi saranno colpiti da significativi disastri naturali e dovranno impiegare risorse che altrimenti sarebbero state spese nelle loro ambizioni geopolitiche. Analogamente, il continuo flusso di migranti dall'America Latina agli USA potrebbe essere aggravato dai cambiamenti climatici in atto nei prossimi decenni.

Per quanto riguarda l'Europa, i cambiamenti climatici previsti in Africa potrebbero incentivare ulteriori migrazioni nel bacino del Mediterraneo ed esacerbare i conflitti non solo tra i diversi Stati africani ma anche all'interno dei loro stessi confini — per motivi legati a migrazioni, ondate di calore, siccità, alluvioni e conseguente scarsità di risorse.

Inoltre, i Paesi che abbondano di risorse ma sono politicamente instabili potrebbero divenire terreno fertile per le «guerre per procura» finanziate da nazioni potenti intenzionate ad assicurarsi l'accesso a determinate risorse, in particolare quelle necessarie per la transizione verde. Molte di queste risorse sono in Africa, ma anche in America Latina.

Le zone di conflitto in Medio Oriente si collocano in una regione vulnerabile all'impatto negativo del cambiamento climatico, il che potrebbe accendere ulteriori dispute sui terreni coltivabili, l'acqua e l'accesso ad altre risorse.

Infine, l'impatto climatico negativo previsto per l'Asia meridionale, centrale e orientale aggraverà le rivalità geopolitiche già radicate in queste regioni. In Asia centrale le condizioni meteorologiche più estreme potrebbero incentivare le migrazioni verso nord, mentre in Asia meridionale l'impatto negativo colpisce due nazioni, India e Pakistan, già rivali da decenni — senza contare la rivalità dell'India con la Cina.

Il Mar Cinese Meridionale è un'altra zona importante a livello geopolitico, in cui diversi Paesi dovranno affrontare costi sostanziali per gestire i danni naturali causati dal cambiamento climatico.

È interessante notare che in molti di questi punti caldi sotto il profilo climatico e geopolitico si sono svolte importanti tornate elettorali nel 2024, come vedremo nella prossima sezione.



# Che cosa potrebbe influenzare gli investitori e perché è importante?

1

**Elezioni USA a novembre 2024**

In seguito alla vittoria di Donald Trump e del Partito Repubblicano, è probabile che la nuova amministrazione sancisca l'uscita degli Stati Uniti dall'Accordo di Parigi, dopo il precedente creato da Trump a seguito dell'insediamento nel 2017.

Una potenziale amministrazione Trump potrebbe, inoltre, tentare di sovvertire l'Inflation Reduction Act di Biden, ma troverebbe comunque una netta opposizione da parte dei rappresentanti degli Stati Repubblicani che ad oggi traggono un profitto significativo dall'IRA.

Ci aspettiamo tuttavia che una presidenza Trump limiterà l'IRA nella sua forma attuale, e nello specifico investirà di meno nelle aree «green» e intensificherà le trivellazioni di petrolio e gas negli USA, rendendo dunque difficile per la transizione energetica acquisire ulteriore slancio.

2

**Hotspot: Europa, Russia-Ucraina, Medio Oriente, Taiwan e Cina**

Prevediamo che l'attenzione si focalizzerà sulla progressione del conflitto tra Russia e Ucraina, perché da esso dipenderà la decisione dell'UE su quanto spendere in aiuti militari e sicurezza nazionale e quanto, invece, investire nell'azione per il clima.

Gli ultimi risultati delle elezioni parlamentari nell'UE hanno messo in chiaro che l'attuale trend politico in Europa è quello di porre maggiore enfasi sulla sicurezza nazionale, l'immigrazione e la geopolitica, a discapito dell'azione per il clima. Inoltre, le tensioni in corso tra Taiwan e Cina, insieme alla reazione dagli USA, potrebbero completamente spostare il focus dal cambiamento climatico alla sicurezza nazionale per diversi anni a venire.

Pur non ritenendolo uno scenario probabile nei prossimi anni, vale comunque la pena considerarlo per gli investitori.

3

**La posizione politica dell'UE nei confronti della Cina**

Poiché la Cina è un importante produttore di metalli e minerali (in particolare terre rare) per la transizione verde, per mettere in atto tale transizione e raggiungere l'indipendenza dall'energia russa, l'UE deve anche trovare un equilibrio con la Cina.

Resta da vedere in che modo i risultati solidi ottenuti dai partiti nazionalisti e conservatori in Europa plasmeranno la posizione politica dell'UE nei confronti della Cina. I recenti annunci dell'UE in merito all'aumento dei dazi sulle importazioni di VE cinesi lasciano presagire una politica commerciale più protezionista nei confronti della Cina. Da parte sua, la Cina ha da poco comunicato l'intenzione di regolamentare l'esportazione delle terre rare (Woo e Holmes, 2024).

Una politica di questo tipo tende ad aumentare il costo della transizione verde perché impedisce alle importazioni a basso costo di raggiungere specifici Paesi, ma può incentivare l'accettazione nazionale della spesa pubblica nella transizione verde.

# 4

## Gli obiettivi climatici della Cina

Gli investitori devono prestare attenzione ad eventuali ulteriori cambiamenti nelle priorità della Cina, per quanto riguarda gli obiettivi climatici e gli investimenti nella sicurezza nazionale legati alle ambizioni geopolitiche del Paese. Un eventuale surriscaldamento di un potenziale conflitto con gli USA, con l'Australia e con i suoi alleati nel Mar Cinese Meridionale o con Taiwan potrebbe indurre Pechino a interrompere gli investimenti nell'azione per il clima, incentivando ulteriori spese per la difesa da tutte le parti coinvolte.

Inoltre, laddove la Cina abbandonasse l'attuale modello economico orientato alle esportazioni passando a investire denaro pubblico in un modello orientato ai consumi nazionali con elevati dazi alle esportazioni, ridurrebbe l'accesso globale ai prodotti a basso costo per la transizione verde come pannelli solari, batterie o taluni minerali e metalli.

# 5

## Elezioni politiche in India

L'esito delle elezioni politiche in India di nel 2024 non ha sostanzialmente modificato il governo; sebbene l'India sia uno dei Paesi più colpiti al mondo dai danni naturali indotti dal cambiamento climatico, né il partito che ha prevalso alle elezioni né l'opposizione si sono focalizzati sull'azione per il clima nelle recenti campagne elettorali.

I manifesti dei rispettivi partiti non menzionano come prioritaria l'azione per il clima e non mirano a incrementare significativamente gli investimenti in futuro.

Sembra, dunque, che la politica in India non sposterà l'attenzione (e gli investimenti) dagli obiettivi di crescita economica, dalla sicurezza nazionale e dalle ambizioni geopolitiche in favore della politica sul clima. Questo riflette, inoltre, la crescente importanza geopolitica del Paese, che può sfruttare la sua posizione tra l'Occidente — principalmente USA e UE — e la Cina.



**“Appare ormai inevitabile  
l’esigenza di focalizzarsi sugli  
investimenti «a prova di  
transizione» per gli investitori  
che cercano soluzioni «a prova  
di futuro» per i loro portafogli.”**



# Considerazioni finali per gli investitori

Le conseguenze di una nuova presidenza Trump negli USA e la previsione di un parlamento europeo meno «green» dopo le ultime elezioni, insieme ai conflitti in Medio Oriente e in Ucraina, hanno indebolito il sentiment del mercato nei confronti dei settori beneficiari della transizione verde. Questi effetti geopolitici si sono sommati agli effetti ciclici, come l'aumento dei tassi di interesse e il calo dei margini trainato dall'eccesso di capacità globale in alcuni settori fondamentali per la transizione verde. Detto questo, eventuali conflitti che potrebbero acutizzarsi in misura tale da minacciare significativamente le forniture globali di energia da combustibili fossili (basti pensare alla chiusura dello Stretto di Hormuz) potrebbero, per contro, incentivare la transizione verde, rendendo palese la dipendenza energetica dei Paesi e dei governi non alleati.

Questi sviluppi stanno mettendo sotto pressione i settori verdi, ma la transizione a lungo termine verso un'economia elettrificata più sostenibile alimentata dall'energia rinnovabile e da reti più efficienti sembra comunque inevitabile. In ogni caso, nel breve e medio periodo e fino al completamento della transizione energetica, l'energia nucleare e i combustibili fossili saranno ancora necessari.

Una transizione verde di ampia portata andrà a ridistribuire il potere geopolitico, perché i Paesi che dispongono delle risorse fondamentali per la transizione energetica e delle tecnologie associate acquisiranno maggiore influenza nella scacchiera geopolitica, a svantaggio di quelli che nell'ultimo secolo hanno sfruttato i loro combustibili fossili. Ad ogni modo, la transizione non avverrà da un giorno all'altro.

In questo periodo di transizione, gli investitori dovrebbero considerare sia la continua necessità di combustibili fossili durante questa fase che il vantaggio a lungo termine di investire nei settori che saranno beneficiari di questa transizione per decenni.

Gli sviluppi geopolitici — nel breve ma anche nel lungo periodo — plasmeranno questa transizione e appare ormai inevitabile l'esigenza di focalizzarsi sugli investimenti «a prova di transizione» per gli investitori che cercano soluzioni «a prova di futuro» per i loro portafogli.

AON (2024), "Climate Catastrophe Insight"

Congressional Budget Office, Joint Committee on Taxation (2023). Disponibile all'indirizzo [<https://www.cbo.gov/data/budget-economic-data>]

Economist, The (2024). The Economist explains: How viable is Arctic shipping? Disponibile all'indirizzo [<https://www.economist.com/the-economist-explains/2024/01/18/how-viable-is-arctic-shipping>]

Consiglio Europeo (2024). Disponibile all'indirizzo [<https://www.consilium.europa.eu/en/policies/green-deal/>]

Evenett, S., Jakubik, A., Martín, F., & Ruta, M. (2024). The return of industrial policy in data. Serie di Working Paper del Fondo Monetario Internazionale (FMI). Disponibile all'indirizzo [<https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/journals/001/2024/001/001.2024.issue-001-en.pdf>]

Internal Displacement Monitoring Center. 2023. Grid 2023: Global Report on Internal Displacement. Disponibile all'indirizzo [<https://www.internal-displacement.org/global-report/grid2023/>]

Ionesco, Dina (2019). "Let's Talk About Climate Migrants, Not Climate Refugees". Organizzazione Internazionale per le Migrazioni. Consultato il 18 ottobre 2023.

Northern Sea Route. Disponibile all'indirizzo [<https://www.economist.com/the-economist-explains/2024/01/18/how-viable-is-arctic-shipping>]

Job Creation. Disponibile all'indirizzo [<https://www.whitehouse.gov/climate/>]

Knabb, Richard D (2005). Rhone, Jamie R; Brown, Daniel P; National Hurricane Center (20 dicembre 2005). Disponibile all'indirizzo [[https://nhc.noaa.gov/data/tcr/AL122005\\_Katrina.pdf](https://nhc.noaa.gov/data/tcr/AL122005_Katrina.pdf)] Hurricane Katrina: August 23–30, 2005 (PDF) (Relazione sul ciclone tropicale). National Weather Service della National Oceanic and Atmospheric Administration degli Stati Uniti. Consultato l'8 gennaio 2016.

Rantanen et.al, (2022), Rantanen, Mika, Alexey Yu Karpechko, Antti Lipponen, Kalle Nordling, Otto Hyvärinen, Kimmo Ruosteenoja, Timo Vihma, and Ari Laaksonen. "The Arctic has warmed nearly four times faster than the globe since 1979." Communications earth & environment 3, no. 1 (2022): 168.

Redl, C., & Hlatshwayo, S. (2021) Forecasting Social Unrest: A Machine Learning Approach. Working Paper del Fondo Monetario Internazionale (FMI), WP/2021/263, Disponibile su SSRN [<https://ssrn.com/abstract=4026493>].

Ritchie, H. & Rosado, P. (2022) Natural Disasters. Our World in Data, Università di Oxford - Dati adattati da EM-DAT, CRED / UCLouvain. Disponibile all'indirizzo [<https://ourworldindata.org/grapher/economic-damage-from-natural-disasters>]

S&P Global (2020), "Wildfires: Impact on the Australian and Californian agricultural industries". Disponibile all'indirizzo [<https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/ci/research-analysis/wildfires-impact-on-the-australian-and-californian-agricultura.html>]

Stern, N. (2006) Stern Review: The Economics of Climate Change. Cambridge University Press, Cambridge.

Swiss Re Institute, (2019) "Insurance in a world of climate extremes: what latest science tells us". Disponibile all'indirizzo [[https://www.swissre.com/dam/jcr:f2ec0485-5732-4204-9a67-e754978fedbc/Insurance\\_climate\\_extremes\\_expertise\\_publication.pdf](https://www.swissre.com/dam/jcr:f2ec0485-5732-4204-9a67-e754978fedbc/Insurance_climate_extremes_expertise_publication.pdf)]

Thompson, H. (2022) The geopolitics of fossil fuels and renewables reshape the world. Nature 603, no. 7901 (2022): 364-364. Disponibile all'indirizzo [<https://www.nature.com/articles/d41586-022-00713-3>]

Tucker, P. (2024) A message to economists: Geopolitics matters too. Financial Times. Disponibile all'indirizzo [<https://www.ft.com/content/f05826c0-d030-4fa4-89d1-72a1b73dec3d>]

UK Met office (2024). Global impacts of climate change projections. Disponibile all'indirizzo [<https://www.metoffice.gov.uk/research/climate/climate-impacts/global-impacts-of-climate-change---projections>]

White Paper di Vontobel (2023) "The quest for resources: How resource scarcity, geopolitics and globalization will impact your investments", di R. Cueni. Disponibile all'indirizzo [<https://am.vontobel.com/en/insights/the-quest-for-resources>]

Woo, R. and Holmes, D. (2024). China issues rare earth regulations to further protect domestic supply. Reuters. Disponibile all'indirizzo [[https://www.reuters.com/markets/commodities/china-issues-rare-earth-regulations-further-protect-domestic-supply-2024-06-29/#:~:text=BEIJING%2C%20June%2029%20\(Reuters\),electric%20vehicles%20to%20consumer%20electronics.](https://www.reuters.com/markets/commodities/china-issues-rare-earth-regulations-further-protect-domestic-supply-2024-06-29/#:~:text=BEIJING%2C%20June%2029%20(Reuters),electric%20vehicles%20to%20consumer%20electronics.)]

World Bank (2024) World Development Indicators Database. Dati elaborati da Our World In Data, Università di Oxford. Disponibile all'indirizzo [<https://ourworldindata.org/grapher/internally-displaced-persons-from-disasters>]

Zack (2019). Disponibile all'indirizzo [<https://georgetownsecuritystudiesreview.org/2019/12/11/climate-change-and-armed-conflict-assessing-the-worlds-most-vulnerable-region/>]

Zurich Insurance e Report di AON. Disponibile all'indirizzo [<https://www.zurich.com/en/knowledge/topics/climate-change/how-climate-change-will-impact-business-everywhere>] & [<https://www.aon.com/en/insights/reports/climate-and-catastrophe-report>]

Vontobel utilizza solo carta riciclata per la stampa. La produzione di carta riciclata richiede circa 1,5 volte meno energia e 2,5 volte meno acqua rispetto alla produzione di carta da fibre fresche. La carta riciclata riduce, inoltre, le emissioni di gas serra di oltre il 20%. Compensiamo le emissioni rimanenti con vari progetti di CO<sub>2</sub> in tutto il mondo.

#### Ulteriori informazioni

[vontobel.com/sustainability](http://vontobel.com/sustainability)

#### Informazioni importanti

Il presente documento di marketing è stato prodotto da una o più società del Gruppo Vontobel (collettivamente "Vontobel") per i clienti istituzionali.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono destinate alla distribuzione o all'uso da parte di persone fisiche o giuridiche in qualsiasi giurisdizione o Paese in cui tale distribuzione o uso sarebbe contrario alle leggi o ai regolamenti applicabili, o che sottoporrebbe Vontobel o le sue affiliate a qualsiasi obbligo di registrazione all'interno di tale giurisdizione o Paese. Vontobel non garantisce che le informazioni contenute nel presente documento siano adatte all'uso in tutti i luoghi o da parte di tutti i lettori.

Il presente documento non costituisce né deve essere interpretato come una raccomandazione, un'offerta o una sollecitazione, al pubblico o altro, per sottoscrivere, acquistare, detenere o vendere strumenti finanziari, direttamente o indirettamente, in qualsiasi giurisdizione.

Eventuali menzioni di società nel presente documento hanno scopo puramente informativo e di approfondire l'argomento trattato e non devono essere considerate una raccomandazione all'acquisto, alla detenzione o alla vendita delle stesse o di società simili. Si consiglia di non fare congetture sulla redditività o sulla performance delle società identificate o dei titoli a esse associati.

Ove applicabile, eventuali proiezioni o dichiarazioni previsionali riguardanti eventi futuri o performance finanziarie future di Paesi, mercati e/o investimenti si basano su una serie di stime e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e i risultati effettivi potrebbero differire notevolmente. L'inclusione di previsioni in merito a eventi futuri non va considerata come un'indicazione del fatto che Vontobel le reputi attendibili, e pertanto si raccomanda di non farvi affidamento.

Il presente documento ha scopo meramente informativo e nulla di quanto espresso in questa sede rappresenta un'esortazione, un invito o un consiglio ad acquistare o vendere qualsivoglia strumento di investimento né a effettuare qualsivoglia operazione o concludere qualsivoglia atto legale di qualsiasi natura.

Gli investimenti che tengono conto di fattori ambientali, sociali e di governance («ESG») e i criteri utilizzati possono essere di natura soggettiva. I fattori di cui si tiene conto nei processi ESG possono variare a seconda dei tipi di investimento e degli emittenti e non è possibile individuare e tenere conto di ogni singolo fattore per tutti gli investimenti. Le informazioni utilizzate per valutare le componenti ESG possono variare a seconda dei fornitori e degli emittenti poiché non esiste una definizione uniforme delle caratteristiche ESG. Gli investimenti ESG possono comportare la rinuncia a opportunità di mercato altrimenti disponibili per strategie che non utilizzano tali criteri. Non vi è alcuna garanzia che i criteri e le tecniche impiegati abbiano successo.

Le performance passate non costituiscono un indicatore affidabile di quelle attuali o future. I rendimenti possono variare sia al rialzo che al ribasso a fronte, ad esempio, delle oscillazioni dei tassi di cambio. Il valore dei capitali investiti può aumentare o diminuire e non vi è garanzia che tale capitale investito possa essere riscattato, in toto o in parte.

Il presente documento non è il risultato di un'analisi finanziaria e, quindi, non vi si applicano le «Direttive sull'Indipendenza della Ricerca Finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri. Vontobel e/o il relativo consiglio di amministrazione, management esecutivo e i relativi dipendenti possono avere o avere avuto in passato interessi o posizioni nei titoli in oggetto, oppure avere effettuato negoziazioni o avuto il ruolo di market maker rispetto a tali titoli. Inoltre, tali persone fisiche o giuridiche potrebbero aver effettuato per conto di clienti operazioni in tali strumenti o prestare o aver prestato in passato servizi in ambito di corporate finance o di altra natura a tali società.

Pur nella convinzione che le informazioni riportate nel presente documento si basino su fonti attendibili, Vontobel declina ogni responsabilità circa la qualità, la correttezza, l'esattezza o la completezza delle informazioni ivi contenute. Fatta eccezione per i casi previsti dalla legislazione vigente in materia di diritto d'autore, sono vietati la riproduzione, l'adattamento, il caricamento su un sito terzo, il collegamento, l'invio, l'utilizzo in pubblico, la distribuzione o la trasmissione in qualsiasi forma delle presenti informazioni con qualsiasi procedimento senza l'esplicito consenso scritto di Vontobel. Nella misura massima consentita dalla legge, Vontobel non sarà responsabile di qualsiasi perdita o danno subito a seguito dell'utilizzo o dell'accesso alle presenti informazioni, ovvero della mancata fornitura delle presenti informazioni da parte di Vontobel. La responsabilità di Vontobel per omissioni, inadempimenti contrattuali o violazioni di qualsiasi legge come conseguenza di un errore nel fornire queste informazioni o parte di esse, ovvero per qualsiasi problema connesso a queste informazioni, che non sia possibile escludere legittimamente, è limitata, a nostra discrezione e nella misura massima consentita dalla legge, alla sostituzione delle presenti informazioni o di parte di esse o al pagamento per la sostituzione di tali informazioni o di parte di esse. È vietata la distribuzione del presente documento o di copie dello stesso in giurisdizioni che non ne consentano legalmente la distribuzione. Le persone che ricevono il presente documento dovrebbero essere consapevoli di tali limitazioni e rispettarle.

Vontobel Asset Management AG  
Gotthardstrasse 43  
8022 Zurich  
Switzerland  
[vontobel.com](http://vontobel.com)

