

## *Brexit, e poi?*

### **Quadro macroeconomico**

Negli anni Ottanta il fenomeno Thatcher cambiò il paradigma economico, ma anche politico, dell'Occidente. Grazie alla *Lady di ferro* si spostò l'attenzione dalla convinzione che la ricchezza fosse da distribuire, all'idea che questa, prima, bisogna crearla. Malgrado le esasperazioni che ne seguirono, il cambio di pensiero era necessario e contribuì anche a vincere la guerra fredda. Era un periodo in cui i salari inseguivano l'inflazione, che aumentava trascinata dal lievitare del prezzo del petrolio. In Europa le grandi aziende spesso appartenevano allo Stato (telefonia, utility, energia, ecc.), e come tali erano strumenti elettorali (l'Italia ne è un bell'esempio) per assicurare salari all'elettorato. L'inflazione si autoalimentava anche attraverso le svalutazioni valutarie che contribuivano a rafforzare i più forti ed indebolire i più deboli. I *baby boomer* degli anni Sessanta stimolavano domanda e disoccupazione.

Oggi il mondo si è capovolto ma ancora una volta, forse, lo stimolo al cambiamento partirà proprio dall'Inghilterra: difficile dire chi sarà la nuova Thatcher, ma il nuovo Reagan potrebbe essere Donald Trump. La crisi scoppiata nel 2008 ha aperto la via a forme nuove d'interventi gestiti dai banchieri centrali, grandi attori della globalizzazione, che hanno portato sui mercati una massa impressionante di liquidità. Molti si aspettavano che questa si trasformasse in inflazione. Ma ciò non è avvenuto: è rimasta prevalentemente impigliata ai piani alti della finanza dove la crisi, partendo dagli Stati Uniti, si è rivelata. Ben Bernanke, l'allora presidente della *Federal Reserve*, ha pensato che

fosse necessario innanzitutto rivitalizzare le banche, vettori di trasmissione della linfa finanziaria. Era anche convinto che, subito dopo, i politici avrebbero dovuto fare la loro parte, programmando interventi di crescita nell'economia reale. Ma la vecchia *élite* finanziaria è rimasta al potere e ha saputo approfittare, *business as usual*, dell'opportunità di ricchezza messa loro a disposizione dalle banche centrali. Lo stesso è successo in Inghilterra, in particolare a Londra, dove sono anche riuscite a superare le nazionalizzazioni degli istituti di credito.

L'impressionante crescita degli *asset* finanziari iniziata nel 2009, ha fondamentalemente aumentato la ricchezza dei pochi vincitori della globalizzazione in Occidente. Sul podio sono saliti i grandi manager delle banche e delle multinazionali e i possessori di forti *know how* nell'informatica e nella biomedicina, a scapito di una massa impressionante di perdenti. Questi, impauriti dalla crisi, non hanno avuto la forza per rivendicare una maggiore partecipazione alla nuova ricchezza. La liquidità non è quindi riuscita a trasformarsi in consumi diffusi, che un'economia sostenibile avrebbe pilotato verso una moderna produttività.

Il referendum inglese ha dimostrato che queste masse di scontenti non hanno di per sé forza ideologica, come invece avveniva negli anni Ottanta quando il paradigma marxista veicolato dall'Unione sovietica provocava movimenti sindacali e di protesta. Tuttavia la massa può diventare potente e disgregante quando lo scontento si salda sul sentimento nazionale o locale, perché a questo livello trova i leader capaci di canalizzarne gli umori: i Trump, i Le Pen, i Salvini, i Farage, ecc..

L'avvertimento inglese ha quindi una valenza planetaria che i mercati hanno subito interpretato, perché in fondo mette in discussione proprio la globalizzazione.

Nell'Unione europea il malessere è ancora più profondo rispetto ai paesi anglosassoni, perché le promesse dell'era di Jacques Delors, di un'Europa *patria strategica* del benessere dei propri cittadini grazie alla stabilità di una nuova moneta, non sono state mantenute. La paura di creare un vero stato comune capace di applicare politiche fiscali condivise, ha obbligato ad affidare la gestione della moneta a "stupidi" (come li definiva Prodi) criteri tecnici calibrati, per volere tedesco, su politiche di lotta all'inflazione: questa, visto l'invecchiamento dei *baby boomer* e la debolezza demografica, non è il problema dell'Europa. La classe media impoverita, che vota, da tempo manda segnali ad un mondo politico sempre più distaccato, che si è autoconvinto di essere "illuminato". A partire dal Trattato di Maastricht i progetti europei sono stati costantemente bocciati nei referendum. Il Trattato costituzionale, rifiutato dai francesi, è riapparso facendosi beffa di chi non lo voleva, come "Trattato di Lisbona". In un sol colpo gli inglesi hanno bocciato l'Unione europea e la globalizzazione assumendosi una responsabilità planetaria che, si dice, il popolo non ha capito, ma, va aggiunto, tanto quanto i suoi governanti.

E' solo analizzando questo malessere di fondo che si può capire l'apparente irrazionalità del voto d'Oltre Manica che potenzialmente cambia alcuni scenari non solo economici ma anche geopolitici. Il Regno Unito è dagli anni Settanta il cavallo di Troia americano per spingere l'Europa a creare un grande mercato aperto, bloccando però i tentativi di andare troppo in là nell'integrazione politica. Perdendo

questa funzione Londra diventa strategicamente meno interessante per gli Stati Uniti. Avendo ottenuto molte eccezioni (privilegi) e continuando a ragionare in sterline, il Regno Unito beneficiava dei vantaggi dell'appartenenza alla prima potenza commerciale del mondo, pagandone un prezzo politico fondamentalmente contenuto. Ciò ha nutrito l'illusione storica della grande potenza, che più non è (illusione che il popolo condivide con i suoi governanti). Questa particolare posizione si è rafforzata da quando il motore franco-tedesco si è inceppato e l'apertura all'Europa ex-comunista ha in parte snaturato il progetto di Jean Monnet favorendo un'area di libero scambio sotto il controllo della NATO, unica istituzione alla quale questi paesi, in parte assieme alla Germania, attribuiscono la capacità di difenderli dalla rinata minaccia russa.

Che cosa succederà ora? La borsa e la finanza amplificano le paure e le reazioni hanno immediati effetti. Ma la realtà si compone di movimenti lunghi che muovono anche le decisioni più tattiche. Il referendum inglese rivela una prima importante ed evidente sconfitta: quella dell'Unione europea a conduzione tedesca, la politica dei parametri di Maastricht, l'austerità e gli annunci della signora Merkel di aperture incontrollate ai flussi migratori, sfruttando momentanei slanci di solidarietà.

La crisi aperta dagli inglesi può trasformarsi in una grande opportunità, poiché ora è chiaro che il crollo dei mercati finanziari di questi giorni è solo un assaggio della catastrofe planetaria che potrebbe significare la fine del progetto comunitario. Ora gli americani hanno più elementi per valutare il costo della *non Europa*; mentre i cinesi vogliono un polo forte alternativo a quello del dollaro.

Tutti hanno comunque bisogno che riparta la prima potenza economica del mondo: gli Stati Uniti perché vogliono normalizzare la politica monetaria, mentre il mondo non può privarsi del grande mercato europeo. Ci sono quindi almeno due percorsi possibili. Il primo, che richiede tempo e leadership (che per ora non si vedono), prevede una trasformazione in senso federale dell'Unione europea, almeno nel suo nucleo principale.

Il secondo scenario è probabilmente già in atto e sarà quello che privilegeranno i mercati. L'Unione europea attuerà alcune trasformazioni di facciata, ma comunque significative, come un controllo coordinato delle frontiere esterne, per restituire il senso di sicurezza ai cittadini. La politica d'austerità verrà ulteriormente ridimensionata, ciò farà piacere ai mercati e agli americani, stemperando alcune mire independentiste. Non a caso dopo il *Brexit* allo storico motore franco-tedesco si è aggiunta l'Italia: il paese di Renzi ha bisogno della solidarietà europea per evitare di diventare l'epicentro della prossima crisi. I tedeschi cederanno, ma, come al solito, non subito, sono abituati a reagire e non ad anticipare. La NATO sarà lo strumento in mano americana per favorire questo disegno.

Malgrado le minacce di esclusione immediata dell'Inghilterra, il percorso non sarà così veloce. Londra sa che può giocare al centro tra la NATO e il Grande mercato europeo. Ha il diritto comunitario dalla sua parte e lo sfrutterà fino in fondo prendendo tempo, neutralizzando il più possibile le mire independentiste scozzesi. Questa situazione non diminuirà la volatilità dei mercati, almeno fino a quando il primo vero nodo europeo non verrà chiaramente definito: quello delle banche. Per la Svizzera quanto sta succedendo con l'Inghilterra è

particolarmente positivo. L'aggressività di Bruxelles diminuirà a causa dei cambiamenti interni (più controlli all'immigrazione e alla libera circolazione delle persone) e alle pressioni che Londra manterrà per tenere aperto l'accesso al mercato finanziario europeo, che di conseguenza aiuterà le iniziative di Berna in questo senso.

### ***Politica d'investimento***

Le incertezze sui mercati non sono finite. Le conseguenze del *Brexit* ci accompagneranno per diverso tempo. Per paura del referendum inglese la Commissione europea aveva iniziato a chiudere più di un occhio sul rispetto degli impegni degli Stati. Ma ora sembra apparire chiaro a tutti che l'effetto disgregante del referendum inglese può essere mitigato solo contenendo le politiche di austerità. Il G20 ha dichiarato a febbraio che uno dei principali pericoli per l'economia mondiale è il *Brexit*. Su questo aspetto c'è unanimità. Ciò vuol dire che le banche centrali sono pronte a interventi straordinari e coordinati. I *Quantitative Easing* da tempo sono meno efficaci, soprattutto in Europa, visto anche il ritardo nel deciderli. Ma ora la solidarietà tra banche centrali ne prolunga gli effetti.

L'Europa è in condizione di crescere. Ma sta correndo un grosso pericolo attraverso le banche e l'Italia. Se entrambi questi problemi non verranno affrontati con chiarezza e generosità i contraccolpi sull'economia planetaria potrebbero superare quelli del *Brexit*, in quanto l'Italia è portatore malato di uno dei più importanti debiti pubblici del mondo. Inoltre la scelta di Renzi di legare il suo futuro a quello del voto sulla modifica costituzionale, assomiglia purtroppo molto alla sciagurata scommessa di Cameron sul *Brexit*.

Per questa ragione, e visto il periodo estivo, dopo il rimbalzo, atteso, gli indici potrebbero ritornare a cedere restando però all'interno del *trading range* iniziato con i minimi di febbraio. Ma non scontiamo un'eccessiva negatività: la *Federal Reserve* potrebbe aspettare prima di rialzare i tassi, le banche centrali sono pronte ad intervenire e gli Stati Uniti sosterranno l'Europa – che sia debole politicamente, ma che esista economicamente - anche tramite l'Italia. Inoltre la *Banca dei Regolamenti Internazionali*, notoriamente molto critica, nel suo ultimo rapporto annuale si sbilancia manifestando qualche segnale di timido ottimismo: “Stando agli indicatori quantitativi standard la performance macroeconomica non è così disastrosa come la retorica a volte suggerisce. E' vero, le previsioni di crescita continuano ad essere riviste al ribasso, come avviene dall'inizio della Grande crisi finanziaria. Ma i tassi di crescita non sono così lontani dalle medie storiche e, in un numero significativo di casi, sono sopra le stime potenziali. Infatti, filtrati dai trend demografici, la crescita per persona in età lavorativa è ancora leggermente al di sopra delle tendenze di lungo periodo. (...) L'espressione “ripresa in atto” non rende piena giustizia dei progressi fatti dall'economia globale dopo la crisi”. Che la politica ne sappia approfittare!