

MAY DIRE MAY

La vicenda Brexit evoca i registri delle tragedie di Shakespeare, la data tanto attesa del 29 marzo è stata superata, non esiste un “piano B” e intanto i redditi delle famiglie inglesi peggiorano

Secondo Tony Barber del Financial Times, per i leader europei la vicenda Brexit è come “una gomma da masticare impigliata nei capelli”, non hanno voglia di occuparsi di una pratica spinosa che si è incartata a livelli che nessuno, nemmeno i più pessimisti, avrebbe mai immaginato.

Piante malate danno frutti tossici, la mala pianta della Brexit affonda le radici in una questione interna gestita in modo sconsiderato e in vere e proprie bugie generosamente profuse nella campagna referendaria. Questo esito drammatico, per la democrazia, per l'economia inglese, per il futuro dell'Europa, è il frutto velenoso dell'albero dell'opportunismo politico, matura quando la politica ricusa il dovere della parresia, del linguaggio di verità.

Cominciamo dalle bugie che, come sanno tutti, hanno le gambe corte. Evidentemente Pinocchio non deve essere molto popolare tra i sostenitori di Brexit e nelle campagne inglesi, dove i Leavers hanno vinto a larghissima maggioranza.



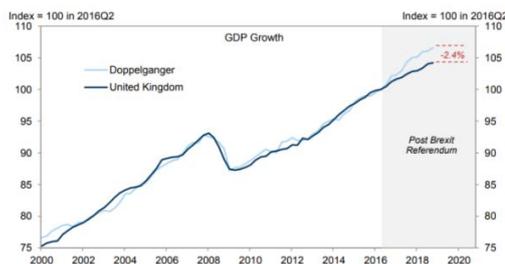
Pubblicità ingannevole? Fonte: The Sunday Times, Christopher Furlong, Getty.

“Ogni settimana mandiamo all'Unione Europea 350 milioni di sterline, usiamoli piuttosto per il nostro Servizio Sanitario Nazionale” recitava un fortunato slogan. Per bacco, chi non sarebbe d'accordo nel restituire al sistema sanitario nazionale tutti quei soldi? E se a rimetterci è la malvagia Europa, quella della lunghezza delle arselle e delle banane, pazienza.

Peccato che quei 350 milioni esistessero solo nelle insegne pubblicitarie e si trattasse di una olimpica, marchiana bugia, sconosciuta dagli stessi sostenitori di Brexit (dopo il referendum).

Tutt'altro che immaginari sembrano invece i 600 milioni di sterline a settimana stimati come costo, dal referendum a oggi, da Goldman Sachs Investment Research, ovvero una perdita del PIL del 2,4%. La responsabilità di questo epic fail non ricade sulle spalle degli elettori ma, piuttosto, su coloro che non hanno messo gli elettori nelle condizioni di esprimere un giudizio formato e informato.

Exhibit 1: The UK is Being Outperformed by its Doppelgänger Post Referendum



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Fonte: FT, Goldman Sachs Investment Reserach.

L'altra radice malata dell'albero storto della Brexit è una questione di confronto elettorale gestito in maniera avventata. L'appartenenza all'Unione Europea era una vera e propria grana per il leader conservatore David Cameron che, alle prese con oppositori interni, alla vigilia delle elezioni politiche del 2013 pensò bene di disinnescare il malumore promettendo un referendum sulla questione. E così il collocamento internazionale della Gran Bretagna, i suoi interessi economici, le prospettive di reddito delle famiglie inglesi furono subordinati a una questione interna al partito conservatore. L'esito sorprendente del referendum ha poi innescato una situazione sulla quale nessuno aveva, e tuttora ha, idee chiare e la crisi è andata fuori controllo.



Carlo Benetti
Market Specialist di
GAM (Italia) SGR S.p.A.

Il rapporto del Regno Unito con l'Europa, sin dall'adesione nel 1973, è sempre oscillato tra europeismo e orgoglio isolano. Brexit è il punto di caduta di un malessere che coinvolge in uguale misura la classe dirigente e la popolazione, per l'ex governatore della Banca d'Inghilterra Mervin King sono minacciate l'identità e cultura nazionali. Tornano a risuonare le eco nostalgiche della passata grandezza imperiale, nelle posizioni più estreme si riconosce il tentativo di emulare la determinazione di Churchill "a fare da soli". Mervin King, convinto sostenitore della Brexit, pensa che i costi economici dell'eventuale no-deal sarebbero temporanei e gestibili. Noi che ricordiamo l'ottimismo dell'ex governatore sulla stabilità finanziaria globale alla vigilia della crisi del 2008, prendiamo le sue valutazioni con le pinze della prudenza.

La "britishness", l'identità britannica, è un'invenzione culturale recente, risale al XIX secolo ed era strumentale alla formazione di uno spirito unitario che andasse oltre le identità delle quattro nazioni del Regno. Brexit riapre questioni storiche antiche, l'unione del Regno d'Inghilterra con il Regno di Scozia nel 1707, e dolorose ferite sanate da pochissimo, la lotta con gli indipendentisti dell'Irlanda del Nord terminata con la risoluzione dell'Accordo del Venerdì Santo, siglato il 10 aprile 1998 e che ha regolato il confine con la Repubblica d'Irlanda.

La vicenda Brexit, e il dramma personale del Primo Ministro May, evocano i registri delle tragedie di Shakespeare. Al termine dell'Amleto Orazio, buon amico del Principe di Danimarca, riassume gli accadimenti della tragedia, ricorda come l'epilogo tragico fosse inevitabile, frutto di "calcoli sbagliati che ricadono sulla testa di chi li ha fatti". Impossibile non pensare ai calcoli di David Cameron, pensava di riaffermare la propria leadership usando il referendum che, nelle sue previsioni, si sarebbe risolto in un nulla di fatto ma sarebbe stato funzionale a tacitare i suoi oppositori euroscettici. Un calcolo sbagliato che, come scrive Shakespeare "ricade sulla testa" sua e degli altri leader conservatori.

Similitudini con l'attualità politica britannica si possono riconoscere anche nei registri cruenti e onirici del Macbeth. La lotta per il potere nella Scozia del Basso Medioevo sembra evocare lo scontro interno al partito conservatore, Cameron sfidato da Johnson, poi il ritiro a sorpresa di Johnson (Malcom che fugge dalla Scozia?) e May, a sua volta, provocata dagli irriducibili del suo partito.

Non mancano, parimenti, i registri della farsa.

Nel parlamento inglese sembra ancora diffusa la convinzione di poter abbandonare l'Unione Europea conservando però tutti i vantaggi dell'adesione. L'economista Branko Milanovic annota, con ironia, che "non si sa cosa pensare della saga della Brexit, se sia un esempio di quanto unico e democratico sia il sistema britannico, oppure se sia esempio di quanto possa essere disfunzionale la governance democratica". La premier Theresa May non si è dimessa dopo due voti parlamentari pesantemente negativi, aveva però offerto le dimissioni nel caso di un esito a lei favorevole in una terza votazione. Una volta che anche quel voto si è rivelato contrario, la premier non si è dimessa, un paradosso!

"May mi ricorda il Cavaliere Nero dei Monty Python" ha detto il premier olandese Mark Rutte, riferendosi a quel personaggio che nel film "Monty Python e il Sacro Graal", non vuole cedere il passo, sfida re Artù a duello, ha la peggio eppure si ostina a lottare nonostante braccia e gambe mozzate. "Diciamo che abbiamo pareggiato" ripete testardo.



Scena del duello da "Monty Python and Holy Graal" (1975)

Nell'incertezza abbiamo una certezza, d'ora in avanti il Regno Unito sarà un po' meno unito. Il referendum ha segnato una frattura difficilmente sanabile tra Inghilterra e Galles da una parte, Scozia e Irlanda dall'altra. Ha aperto una faglia tra le grandi città, favorevoli all'Unione Europea, Londra, Manchester, Liverpool, e le aree rurali.

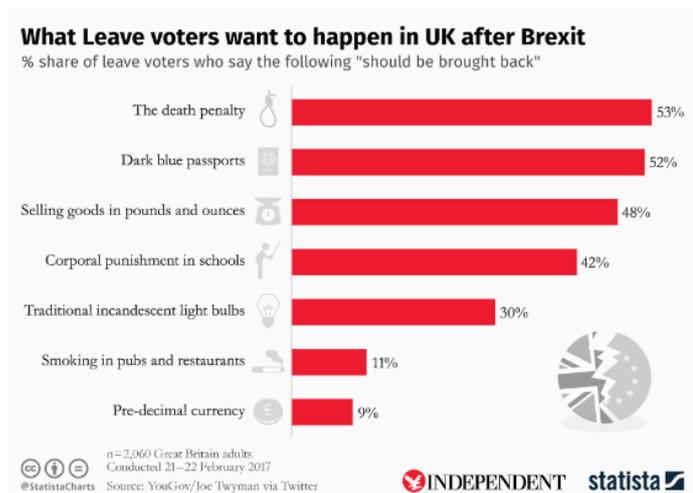
L'incertezza è esiziale a un'economia di servizi come quella britannica. Le società non inglesi basate a Londra stanno pianificando la delocalizzazione in altre città europee, le società inglesi rimandano a più avanti nel tempo le decisioni di investimento. I risparmiatori inglesi, dal canto loro, avevano aumentato la liquidità sui conti in attesa della data decisiva del 29 marzo. La data è stata bellamente superata ma non così l'incertezza, che rimane. Con lei rimane la forte liquidità nei conti, esposta al rischio di nuovi scivoloni della sterlina, dipendente dal termometro della politica come una valuta emergente qualsiasi.

A prima vista l'economia va bene, il tasso di occupazione è il più alto dal 1971, le pubbliche finanze sono sotto controllo e il gettito fiscale è stato superiore alle attese. Come sempre però, il diavolo è nei dettagli. L'analisi di Goldman Sachs Investment Research è suffragata da analoghe valutazioni del Ministero del Tesoro, con buona pace di Boris Johnson che prometteva "eat the cake and have it", ovvero mangiare il dolce e conservarlo, versione inglese della nostra botte piena e moglie ubriaca. Ma liberarsi dai vincoli dell'Unione Europea senza perdere i vantaggi della partnership commerciale si è rivelato un calcolo sbagliato, come quelli dell'Amleto. Dal referendum a oggi il reddito medio delle famiglie è diminuito di 1.500 sterline all'anno, la riduzione più pesante tra tutti i paesi OCSE. Un decremento imputabile anche all'inflazione ma all'origine dell'inflazione c'è stato il crollo della sterlina, a sua volta causato da Brexit!

Per quanto riguarda il portafoglio, fino a quando non ci sarà maggiore chiarezza evitiamo l'esposizione alla sterlina. La valuta inglese potrà apprezzarsi sul sostegno offerto da qualsiasi azione o notizia che allontani l'esito peggiore, il no-deal, ma resterebbe in ogni caso esposta all'esitazione politica e all'incertezza economica.

Il sentiment sulle azioni europee resta nervoso in parte per le possibili conseguenze della guerra commerciale, in parte per l'incertezza su Brexit. Ma se sulla prima questione si intravedono spunti di ottimismo, non si riesce a vedere nulla nella nebbia che avvolge la politica inglese.

Grande è la confusione sotto il cielo, ma la situazione è tutt'altro che eccellente.



Dopo Brexit, pena di morte e pene corporali nelle scuole. Sondaggio del 2017 della testata The Independent sulle priorità degli elettori Leavers. Fonte: Statista.com.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.