

CHIAROSCURALITÀ ELETTORALI

Le elezioni del Parlamento europeo sono, con Brexit, l'evento politico più atteso in Europa. A fronte di qualche "prima volta", i veri nodi che impediscono al Vecchio Continente di competere con efficacia a livello globale resteranno molto probabilmente irrisolti

Tra giovedì 23 e domenica 26 maggio circa 400 milioni di cittadini di 28 paesi dell'Unione Europea voteranno il rinnovo dei 751 membri del Parlamento europeo.

Con Brexit, è il secondo evento politico più atteso nel Vecchio Continente e, come Brexit che dal 29 marzo è scivolata al 31 ottobre, è probabile che il 26 maggio non accada nulla di davvero risolutivo.

Dal 1979, la partecipazione alle elezioni europee è andata calando, in Italia alle ultime elezioni nel 2014 solo il 42% degli aventi diritto si recò alle urne.

Quest'anno sarà una "prima volta" per più di un motivo. Sono le prime elezioni europee dopo il referendum inglese del 2016 e, a dispetto del risultato, i cittadini britannici voteranno ancora i propri rappresentanti a Bruxelles.

È la prima volta che l'appuntamento elettorale europeo fa i conti con un tradizionale alleato, gli Stati Uniti, che da partner si sta trasformando in rivale. Pochi giorni fa Cecilia Malmstroem, commissaria UE al commercio, ammetteva l'indebolimento dello spirito di collaborazione tra le due sponde dell'Atlantico e prometteva forti e immediate misure ritorsive nel caso di inasprimento dei dazi sulle auto.



L'inno europeo è l'adattamento dell'ultimo movimento della Nona Sinfonia di Beethoven, il testo è di Friedrich Schiller. Venne adottato dal Consiglio d'Europa nel 1972

Questa campagna elettorale sarà probabilmente ricordata anche come la più breve della storia. Nonostante il meccanismo delle preferenze, non ci sono per le strade manifesti elettorali, la propaganda si avverte quasi in sottofondo.

Non sarà invece la prima volta che le elezioni europee faranno da cassa armonica alle questioni nazionali, in Italia come in altri paesi europei. In Gran Bretagna l'offerta elettorale è fortemente condizionata dalla irrisolta questione Brexit, sono nati due nuovi partiti, Brexit Party di Nigel Farage e ChangeUK, che contenderanno i seggi ai tradizionali partiti conservatore e laburista.

I partiti ostili all'Unione e alla moneta unica misureranno la propria forza ma tutti con un occhio alle proprie questioni nazionali: in Germania il risultato determinerà la forza della grande coalizione che sostiene Angela Merkel, in Francia è attesa la prima verifica del consenso al presidente Macron dopo le proteste dei "giubbotti gialli", in Italia i partiti di governo valuteranno i rapporti di forza, in Polonia l'opposizione confida di aumentare il consenso in vista delle elezioni generali in autunno e contrastare il partito al governo, Diritto e Giustizia (PiS), che sta indebolendo i meccanismi di controllo dell'esercizio democratico del potere.

In realtà argomenti autenticamente sovranazionali all'Unione prevarranno sulle questioni degli stati nazionali quando la disputa per il potere politico europeo significherà contendersi la gestione delle risorse. Attualmente il bilancio comunitario ammonta a meno del 1% della ricchezza complessiva, di fatto l'Unione Europea non ha una politica di spesa propria che resta salda nella disponibilità degli stati nazionali, decisamente troppo poco per scatenare una vera e propria competizione politica.



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

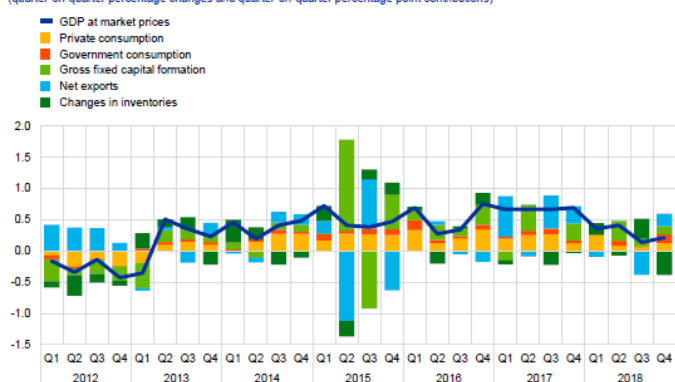
L'Alpha e il Beta non entra naturalmente nell'analisi politica, le elezioni europee sono considerate da tempo uno degli eventi più rilevanti di cui tenere conto nelle previsioni di scenario, e si attiene al canone della valutazione di impatto sulle allocazioni dei portafogli. E' molto probabile che il 27 maggio tutte le forze politiche, in misura e con registri diversi, avranno modo di dichiararsi soddisfatti dei risultati, confrontando i risultati con quelli delle ultime elezioni o con quelli delle precedenti nel 2014. E' altrettanto probabile che il 27 maggio non assisteremo a radicali mutamenti di scenari; i cambiamenti, se vi saranno, si avverteranno nelle dinamiche politiche nazionali.

L'Alpha e il Beta conferma l'atteggiamento di ottimismo cauto. Vediamo le ragioni che giustificano l'ottimismo.

L'attività economica sembra ripartita. Dopo il colpo del 'trittico maledetto' al settore auto (i rischi delle tariffe americane, il rallentamento cinese, le nuove normative sulle emissioni), il PIL della Germania è risalito dall'intorno di zero dell'ultima parte dell'anno a +0,4% nel primo trimestre, +1,5% annualizzato. Numeri che hanno superato le aspettative e che riflettono il migliore 'sentiment' delle società. Migliora il mercato del lavoro, in alcune aree la disoccupazione è ai minimi storici, il dato medio per l'Eurozona è atteso attorno a 6,2% nel 2020, non è dunque imprudente immaginare un maggiore contributo della domanda interna. L'economia cinese, il cui rallentamento ha pesato nell'ultima parte del 2018, si è decisamente stabilizzata e costituisce un altro fattore positivo.

Dopo la correzione di inizio mese, i listini europei stanno registrando le novità positive reagendo con un timido rimbalzo, un segnale nella direzione giusta ma non ancora sufficientemente robusto.

(quarter-on-quarter percentage changes and quarter-on-quarter percentage point contributions)



Breakdown del PIL reale dell'Eurozona. Fonte: Eurostat, ECB.

Le ragioni dell'ottimismo trascolorano in cautela se si considerano le incertezze politiche nazionali e la vulnerabilità al commercio internazionale, tenuto sotto scacco dalla guerra commerciale.

Sia pure in ritardo rispetto agli Stati Uniti e nonostante gravi errori, i dati confermano che la crisi economica è stata superata, ciò nonostante l'Unione Europea è più debole rispetto a dieci anni fa. La ragione è che il contributo maggiore alla stabilità è stato fornito dalla politica monetaria e non, se non nell'ultimo periodo, dalla concertazione di politiche economiche convergenti.

La doppia combinazione del "whatever it takes" di Mario Draghi nel 2012, promessa vaga e insieme potente, e il QE nel 2015 hanno preservato la stabilità monetaria e la stessa Unione. Ma, ricorda Wolfgang Munchau sul FT, le misure eccezionali della banca centrale sono state rese possibili non dalla crisi ma dalla deflazione in cui si stava avvitando l'economia europea. "Senza la deflazione Draghi non avrebbe mai avuto la maggioranza nel Board per approvare acquisti di titoli in tale misura e durata" scrive l'opinionista.

E' improbabile che al sopravvenire di una fase recessiva la banca centrale possa intervenire nella stessa misura, un po' perché il mandato di Draghi scade in ottobre un po' perché le condizioni finanziarie dell'Eurozona sono molto diverse e, soprattutto, la banca non ha ancora ricostituito la scorta di munizioni, i tassi sono al pavimento, il bilancio è tirato.

Il 27 maggio i cittadini europei commenteranno i risultati elettorali, ne valuteranno gli effetti sugli equilibri politici dei rispettivi paesi, pochi terranno conto delle condizioni di fragilità dell'Unione Europea e dell'Eurozona, priva di risorse comunitarie e di un vero e proprio mercato dei capitali.

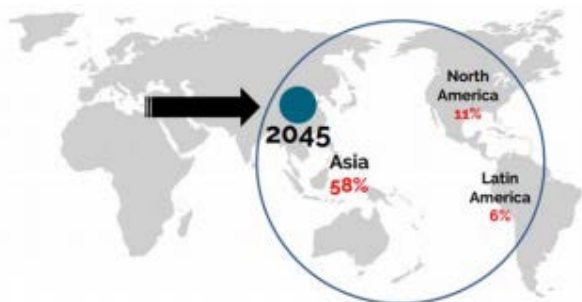
Su quest'ultimo aspetto è stato esplicito Benoit Coeuré, membro del Board della BCE, in un suo intervento a un convegno del Fondo Monetario a Lisbona, un mercato dei capitali integrato e l'emissione di titoli di debito comunitari "aiuterebbe anche le ambizioni geo-politiche dell'Unione Europea". Pochi giorni fa è intervenuto sulla stessa falsariga il vice presidente della BCE Luis de Guindos: "in una prospettiva globale i mercati dei capitali europei sono troppo piccoli e eccessivamente frammentati ... non si dovrebbe evitare una franca discussione sulla necessità di dotarsi di sicuri asset europei".

Peccato che gli eurobond siano ancora un argomento a metà tra l'ultimo posto nella lista delle cose da fare e gli argomenti di cui non si parla a tavola.

A fronte di un'Europa destinata, anche per proprie responsabilità, all'irrelevanza, un argomento che potrebbe tornare di attualità nell'agenda politica è quello della doppia velocità verso la maggiore integrazione e il completamento dei cantieri aperti (ad esempio l'unione bancaria).

La questione è datata, nei fatti una doppia velocità esiste già tra i paesi che condividono la moneta unica e gli altri. Il professor Antonio Padoa Schioppa, giurista e storico, scrive: “in linea di principio, tutti i Paesi che hanno ratificato i trattati europei dovrebbero accettare di condividere le scelte approvate, su tutte queste materie, dalla maggioranza dei governi e dal Parlamento europeo, rispettando il principio di sussidiarietà; senonché la storia (come un grande giudice della Corte Suprema americana, Oliver Wendell Holmes diceva a proposito della genesi del diritto) non è figlia della logica, è figlia dell’esperienza. E l’esperienza dell’integrazione europea mostra che in molte circostanze bisogna accettare un’integrazione differenziata”.

L’euro è una moneta senza spada, dietro l’unità monetaria manca l’unità politica che regge la credibilità della valuta.



Si sposta a Est il baricentro politico ed economico del mondo Fonte: gentile concessione ISPI.

Pochi mesi fa L'Alpha e il Beta ricordava la forza economica dell'Europa in relazione al resto del mondo (“L'Europa irrilevante”, 10.12.2018).

“La Germania, da sola, esporta quasi quanto gli Stati Uniti, la Russia esporta più o meno quanto la Spagna e le esportazioni della Cina, il più grande esportatore del mondo, sono comunque di un terzo inferiori alle esportazioni di quattro paesi europei (Germania, Italia, Francia, Olanda). Un'Europa politicamente debole, divisa, irrilevante è nell'interesse degli Stati Uniti, che così mantengono la primazia internazionale del dollaro, è nell'interesse della Russia, che può disporre a suo piacimento dei suoi confini meridionali, è nell'interesse della Cina, che aspira a essere unico interlocutore degli Stati Uniti nel disegnare i nuovi equilibri geo strategici globali”.

Negli equilibri internazionali che si stanno definendo si affermano gruppi dalle dimensioni colossali, le economie di scala sono raggiunte tramite le catene globali del valore e la digitalizzazione. La competizione tra i grandi paesi, vecchi e nuovi soggetti economici, si svolge nella dimensione planetaria, nella conquista di sempre più ampie sfere di influenza tramite il commercio, gli investimenti diretti, la creazione di infrastrutture.

Pensare a strategie di crescita economica e di sviluppo a livello di singoli stati nazionali è semplicemente anacronistico.

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.