

# EXIT STRATEGY

Nella settimana in cui si registrano i primi cali nelle dolorose statistiche del Covid-19, i leader europei sono alle prese con l'exit strategy, la gestione dell'economia una volta superata l'emergenza sanitaria

"Ci hanno sfidato a un videogame e noi abbiamo mandato a combattere degli scacchisti" scrive Alessandro Baricco.

E' vero, colti di sorpresa dalla violenza della crisi sanitaria i governi non hanno dato prova, almeno nella prima fase dell'emergenza, di reazioni risolutive e coordinate.

Prima trascurata, poi sottovalutata, l'epidemia Covid-19 è stata presa sul serio quando era ormai tardi per evitare un così drammatico costo di vite umane. Ha commesso errori il governo italiano, benché vada riconosciuto che donne e uomini fino a pochi anni fa estranei alla prassi (e all'ortoprassi) politica si ritrovano sulle spalle la gestione della crisi più grave dal dopoguerra. In ogni caso hanno sbagliato tutti, hanno commesso errori di valutazione i leader delle due maggiori economie del mondo, in Europa i governi hanno gestito la crisi in modo scoordinato, è stato sprecato tempo prezioso.

Scacchisti alle prese con un videogame, scrive Baricco, riferendosi all'inadeguatezza di una cultura di governo novecentesca nel gestire "la prima emergenza planetaria" dell'epoca della rivoluzione digitale.

Magari fossero scacchisti, si potrebbe rispondere.

Il gioco degli scacchi richiede qualità di intelligenza e intuizione, preziose anche con la disponibilità di cultura e strumentazione novecentesche.

I giocatori di scacchi conoscono bene Benjamin Franklin, un intellettuale poliedrico che fu tra i padri fondatori degli Stati Uniti, filosofo politico, scienziato, inventore, umorista e che fu anche eccellente giocatore. Il suo "La morale degli scacchi" è familiare ai giocatori ed è un testo che a dispetto dei secoli resta istruttivo per tutti.

Gli scacchi infatti "non sono solo un ozioso passatempo" scrive Franklin "parecchie importantissime qualità della mente, che sono utili nel corso della vita umana, s'acquistano o si rafforzano mediante quel gioco ... perché la vita è una specie di gioco di scacchi, in cui abbiamo spesso dei punti da guadagnare e dei competitori o avversari con cui contendere".



"Benjamin Franklin gioca a scacchi con Lady Howe", dipinto senza firma. Fonte: "Scacchi. La storia, i pezzi, i giocatori e la passione di 1.000 anni" di Gareth Williams, IdeaLibri 2001, citascacchi.wordpress.com.

Il gioco degli scacchi insegna quattro caratteristiche che Franklin reputa necessarie per il successo al gioco ma che sono in realtà quattro virtù dal valore universale.

La prima è la Lungimiranza, la capacità di guardare oltre l'immediato. E' l'intelligenza di considerare le conseguenze di una mossa sul gioco. Cosa accadrebbe se muovessi questo pezzo? Sarebbe forse meglio muovere l'altro?

La "foresight" di Franklin non è la preveggenza degli indovini ma la pianificazione, la consapevolezza che ciò che facciamo oggi forgia il futuro, sulla scacchiera a caselle bianche e nere come su quella della geo-politica.

Sarebbe bello che i leader europei che si riuniranno nell'Eurogruppo si dimostrassero capaci di lungimiranza, le scelte di questi giorni daranno forma alle future relazioni comunitarie.

La Circo spezione è la visione d'insieme, la capacità di considerare tutti i pezzi sulla scacchiera, la loro disposizione definisce anche la loro forza relativa, le pericolosità e le debolezze.



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

La circospezione politica è quella che tiene conto della forza relativa delle diverse economie, le interdipendenze, le ripercussioni che i pezzi più vulnerabili possono avere su quelli più forti, le potenzialità del reciproco sostegno.

La terza virtù è universale, la Cautela è indispensabile allo scacchista, al politico, all'investitore.

Per Benjamin Franklin ci si esercita alla prudenza imparando a non avere fretta di muovere i pezzi rispettando le regole. Se ad esempio metti le dita su un pezzo, sei costretto a muovere: "dunque meglio che queste regole si osservino, poiché così il gioco diventa ancor più un'immagine della vita umana".

Attento dunque a muovere, potresti comprendere troppo tardi di aver commesso un errore.



Giulio Campi "Partita a scacchi", 1530. Museo civico d'arte antica di Torino, Fonte Wikipedia.

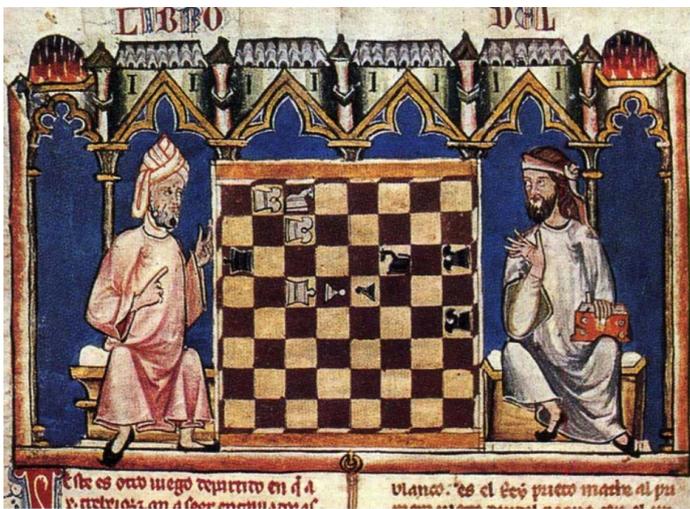


Figura tratta da "Il gioco degli scacchi, dei dadi e della dama", trattato del 1283. Fonte: "Scacchi. La storia, i pezzi, i giocatori e la passione di 1.000 anni" di Gareth Williams, IdeaLibri 2001, citascacchi.wordpress.com.

"E finalmente" scrive Franklin a proposito della quarta caratteristica, "dagli scacchi noi apprendiamo l'abitudine di non scoraggiarci alle attuali apparenze dello stato dei nostri affari, e l'abitudine di sperare in un favorevole mutamento, e quella di perseverare nella ricerca di risorse".

L'ultima nota distintiva del bravo giocatore è la capacità di non abbattersi, non lasciarsi scoraggiare dalle condizioni del gioco. Oggi parleremmo di resilienza, la capacità non di evitare i momenti negativi, che è impossibile, ma di saperli affrontare e superare.

La morale degli scacchi dovrebbe essere una lettura obbligatoria per i leader europei che si incontreranno il 7 aprile.

Dovranno decidere l'exit strategy, come affrontare le conseguenze economiche della pandemia.

Il lockdown sono l'equivalente delle sconfitte decise a tavolino, un deliberato stop alla produzione e ai consumi. Nel 2019 la debolezza del manifatturiero venne compensata dai servizi e dai consumi oggi severamente compromessi dall'emergenza sanitaria.

Negli Stati Uniti politica monetaria e fiscale si sono mosse in perfetta sincronia, in Europa i leader che sono entrati nella crisi in modo sconsiderato dovrebbero trovare formule che assicurino un'uscita coordinata.

Quanto più a lungo dura l'emergenza sanitaria e si prolungano le restrizioni alla mobilità, tanto più elevati saranno i costi e il tempo necessario per la ripresa. Le misure di sicurezza predisposte dalla banca centrale non hanno una durata illimitata, è necessario che i governi promuovano interventi coordinati che affianchino, e poi sostituiscano, la BCE.

"Immaginazione al potere", circa sessant'anni fa lo slogan formulato dal filosofo Herbert Marcuse veniva scandito nelle piazze dai giovani di tutta Europa.

Di immaginazione c'è bisogno oggi, per immaginare e realizzare strumenti innovativi che proteggano i paesi più vulnerabili dall'inevitabile aumento del debito, che facciano uscire dalla crisi in modi più coordinati rispetto a come essa è stata inizialmente affrontata.

"Non puoi pensare di riaprire mentre gli altri sono aperti e viceversa" dice il presidente del parlamento europeo Sassoli, la prolungata incertezza sarebbe ancor più costosa.

I dati PMI dei servizi di venerdì scorso nei paesi europei hanno registrato crolli senza precedenti da quando è cominciata la raccolta dei dati nel 1998, ma senza precedenti è anche la crisi che stiamo attraversando e, appunto, l'interruzione delle attività economiche per la prima volta decisa a tavolino.

L'Italia è stata la maglia nera perché è stata il primo paese investito dal contagio del coronavirus e il primo a decretare il lockdown.

Le condizioni dell'economia e della politica europee sono la causa della debolezza dell'euro.

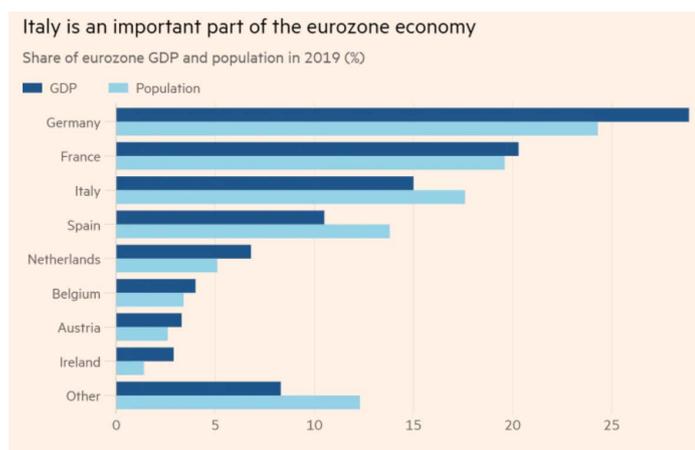
Il dollaro resta forte a dispetto dell'inondazione di biglietti verdi operata dalla politica lasca della Fed e dall'imponente manovra fiscale del governo.

Secondo il manuale un'offerta così imponente dovrebbe indebolire il valore della valuta ma, appunto, su questa sponda dell'Atlantico grande è la confusione sotto il cielo e la situazione è tutt'altro che eccellente.

La politica monetaria di Francoforte è altrettanto lasca, il piano di acquisti PEPP (Pandemic Emergency Purchase Program) di 750 miliardi di euro si affianca all'eliminazione delle "capital key" (il tetti massimi posti agli acquisti dei titoli pubblici dei paesi dell'Eurozona).

Alla politica lasca della BCE, analoga a quella della Fed, si aggiunge l'incertezza politica, l'Europa è ancora alle prese con i troppi numeri di telefono da chiamare, per dirla con Henry Kissinger. Gli operatori sui cambi temono una possibile riedizione del 2011, ma con livelli di debito più minacciosi.

L'Unione Europea è politicamente divisa in due, il confine invisibile che oppone i paesi del nord a quelli del sud rende poco fruttuoso insistere sulla condivisione del debito.



L'Italia costituisce una parte importante dell'economia ma "L'Europa sta perdendo l'Italia?" chiede il FT lunedì 6 aprile

Eppure l'Europa ha già organizzato in senso federale alcune attività (la politica commerciale) o istituzioni (Parlamento, banca centrale e moneta, la Corte di giustizia), potrebbe avere più senso superare la logica degli accordi intergovernativi, così complicati nelle condizioni date, e spingere il confronto verso la logica comunitaria.

Il bilancio comunitario, circa l'1% del PIL dei paesi dell'Unione, potrebbe ad esempio essere rafforzato per sostenere l'emissione di nuovi titoli di debito comunitari. Un debito europeo sostenuto dal bilancio europeo sarebbe anche rispettoso di una solidarietà affrancata dalle cangianti volontà dei singoli governi e riportata in un ambito autenticamente comunitario.

Paolo Gentiloni e Thierry Breton esortano a trovare soluzioni che mettano a disposizione dell'economia europea una dotazione di 1.500 miliardi di euro, soglia ritenuta adeguata per mettere il Vecchio Continente al pari degli Stati Uniti.

In assenza del "building block" dell'unione fiscale, che renderebbe tutto più semplice, bisogna sforzarsi di trovare strumenti innovativi, soluzioni "out of the box". I due Commissari fanno alcuni esempi, la revisione dei criteri di condizionalità del meccanismo di stabilità, necessaria per evitare il ripetersi dello scenario 2011, una dotazione straordinaria alla Banca Europea di Investimenti o, scrivono, "un Fondo europeo concepito per emettere obbligazioni a lungo termine".

Anche il professor Domenico Moro dell'Università di Pavia prova a pensare "fuori dalla scatola".

Gli interventi del New Deal rafforzarono il governo federale, scrive Moro, ma non pregiudicarono le autonomie o il potere degli stati. Le misure attuate da Roosevelt negli anni Trenta forniscono il modello di un metodo che anche l'Europa potrebbe seguire.

Ad esempio con la costituzione di un fondo comunitario per imprese in settori nei quali la produzione di beni e la fornitura di servizi potrebbe avere un interesse europeo. I servizi sanitari, ad esempio: il disordine delle risposte alla crisi e la corsa all'accaparramento di materiale sanitario non è stata una bella pagina. Si potrebbe dare vita a un Istituto Europeo per la Sanità, suggerisce Moro, "sul modello americano e destinarvi le stesse risorse in materia di R&D, vale a dire 30-40 miliardi di euro all'anno".

Sul lato della produzione l'Europa ha già dei precedenti (il consorzio Airbus ad esempio).

"L'Unione Europea" scrive Moro "deve avere il coraggio di promuovere imprese pubbliche e pubblico-private nei settori nei quali è più sentita la necessità di fornire beni pubblici europei".

L'exit strategy dell'Europa è un sentiero stretto, ma un'emergenza straordinaria esige misure straordinarie.

"Qual è il momento migliore per piantare una quercia?" chiese il padrone della terra.

"Il momento migliore era vent'anni fa" rispose il giardiniere "ma il secondo momento migliore è oggi".

Sono stati molti i momenti migliori per piantare il seme della solidarietà europea, dal 1954, quando la Francia bocciò il Trattato per la creazione della Comunità europea di Difesa, al 2011, quando non venne trovata un'intesa sul debito greco.

Ma il nuovo momento migliore per piantare la solidarietà europea è oggi.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](http://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.