

ATTESE DELUSE !



Il mese di Settembre era iniziato sotto i peggiori auspici per i mercati finanziari ma nella seconda metà del mese le cose sembravano andare un filino meglio di ciò che si poteva temere. In particolare per la Repubblica Italiana, dopo lo shock della messa sotto osservazione da parte di Fitch, la prima delle Agenzie di Rating internazionali ad avere la revisione in scadenza, era iniziato a trasparire un moderato ottimismo, germogliato sulla linea della prudenza mostrata al mondo dal ministro dell'economia Giovanni Tria e a causa di una congiuntura internazionale favorevole. Ma era apparso chiaro a tutti che la positività dei mercati sullo spread, sull'appetibilità dei Buoni del Tesoro Poliennali e sulla borsa italiana (che contempla una forte presenza di banche, grandi detentrici di titoli di stato) era fortemente legata al deficit che sarebbe stato deciso nel Documento di Economia e Finanza, dunque nella data di Giovedì 27 Settembre, prevista per la sua pubblicazione.

BASTAVA IL 2%

I pronostici davano una decisa probabilità che quel deficit si sarebbe attestato al 2% del Prodotto Interno Lordo, o addirittura al di sotto di tale cifra, ma ciò derivava dall'aspettativa che avrebbe prevalso la linea del professor Giovanni Tria, che si era speso non poco nelle settimane precedenti a rassicurare i mercati. Bastava poco per dare loro soddisfazione e guadagnare tempo nel difficile rapporto dell'Italia con la finanza internazionale. Veniamo da anni molto peggiori, come si può vedere dal grafico qui allegato:



E invece la sorpresa generale, a mercati chiusi giovedì sera, nell'apprendere che quel numero (il 2% accettato dal consenso generale) era stato rivisto al rialzo (2,4%), è stata

perciò grande! E per svariate ragioni:

I MOTIVI DELLA DELUSIONE DEI MERCATI

intanto se i nostri ministri dovevano proprio seguire la linea dell'incremento indiscriminato della spesa pubblica e dunque arrivare a scontentare i mercati finanziari al fine di prendere misure espansive di politica fiscale, potevano anche incrementarne la misura e cercare di ottenere in cambio un ulteriore obiettivo: quello di fare di più per far ripartire l'economia,

ma poi la situazione era così chiara circa la necessità di contrastare le incombenti difficoltà relative alla prossima revisione del rating da parte delle altre due Agenzie (Moody's e Standard&Poor's) come pure al futuro collocamento di titoli di stato a soggetti diversi dalla Banca Centrale Europea (che ha chiaramente lasciato intendere che con la fine del "Quantitative Easing" si avvia a non comperare più nuovi titoli italiani) che sarebbe bastato rimanere entro la soglia del 2% per fare tutti felici e contenti: il debito pubblico nazionale sarebbe cresciuto ancora ma in una misura considerata "accettabile" dal consenso generale.

La Banca Centrale Europea (BCE) è stata quasi l'unico acquirente dei titoli di stato negli ultimi due anni, come si può ben osservare dal grafico qui allegato:



Adesso se bisognerà emettere titoli di stato aggiuntivi rispetto a quelli in scadenza (il Ministro dell'Economia giura invece che la crescita programmata dalla manovra garantirà una discesa del debito dell'1% all'anno) nessuno sa come fare a collocarli senza che i tassi italiani tornino a crescere (in decisa controtendenza rispetto al resto d'Europa la cui banca centrale non prevedeva di lasciarli salire ancora per circa un anno) e che dunque il Paese rischi di avvitarsi nella spirale di ***maggiori tassi=maggiore spesa pubblica=minore sostenibilità del debito esistente.***

IL DEBITO COSTA DI PIÙ

Ora per pareggiare il maggior costo del debito (già certo vista la brusca reazione dei mercati dello scorso Venerdì 28) nemmeno l'opzione di incrementare le tasse sembra oggi non percorribile se non addirittura in netto contrasto con tutte le misure previste del DEF, ma l'equazione in qualche modo dovrà quadrare, dunque il difficile equilibrio che sembrava accettare un deficit del 2% più per volontà politica internazionale che non per logica oggi sembra perduto. (Si veda il grafico qui allegato che riporta il calo dei corsi del Btp, che significa un incremento del suo rendimento implicito):




Eppure bastava veramente poco, o forse basterà ancora veramente poco, per trovare a livello comunitario un punto di equilibrio rispetto alla linea politica del governo, e magari il falò delle risorse finanziarie che sono bruciate venerdì dopo l'annuncio verrà visto nelle prossime settimane come un fuoco di paglia, al quale seguiranno forse interventi dei vigili del fuoco, che potrebbero -controvoglia- essere proprio gli altri membri dell'Unione, pur di salvare quel che resta dell'Unione Europea. Che è anche Unione Monetaria. Venerdì infatti anche l'Euro è disceso così come tutte le borse europee (si veda il grafico allegato:)

I MERCATI NON ERANO COMUNQUE FAVOREVOLI



Ma se anche la tornata di fine settimana dei mercati fosse da considerare il prodotto di una serie di concause e si rivelasse infine un fuoco di paglia, qualche bruciatura rimarrà comunque indelebile all'immagine di credibilità e autonomia che il ministro Tria stava cercando di costruirsi.

E se questo governo deve durare fino al 2023 sarà bene che la "chirurgia plastica" di qualche intervento dall'alto si mobiliti d'urgenza perché quello che Salvini e Di Maio hanno annunciato di voler fare era un'operazione di delicata affermazione della credibilità delle manovre espansive di politica fiscale, che andava ampiamente illustrata prima di tutto e, possibilmente, dopo aver passato il primo vaglio delle agenzie di rating. 

Ora invece, per quanto Giovanni Tria possa illustrare il calcolo degli effetti espansivi sul Prodotto Interno Lordo della manovra (stimati nell'1,6% l'anno prossimo e nell'1,7% nel 2020), gli effetti positivi dei 15 miliardi di investimenti pubblici previsti ogni anno e la neutralità sui conti pubblici dell'operazione di rimozione della legge Fornero sulle pensioni, molti (strumentalmente oppure no) avanzeranno legittimi dubbi al riguardo. E nel frattempo rischiamo di beccarci qualche "downgrade" (abbassamento) del rating nazionale, con tutti i problemi che esso potrà creare.

LE ANALOGIE CON L'AMMINISTRAZIONE TRUMP

Donald Trump ha fatto in America un'operazione simile a quella che vogliono portare avanti i nostri nuovi governanti (fatta di stimoli all'economia di natura fiscale e sociale), che nonostante ricevesse le critiche di buona parte dell'intelligenza e del "mainstream" (i media) che gli investitori hanno plaudito e che i mercati hanno gradito, ma l'Italia non è l'America e i predecessori degli attuali nostri ministri non hanno brillato per credibilità!

Tanto più che i timori per l'eccesso di debito pubblico italiano sono comunque fondati perché senza l'ombrellone europeo i tassi dei nostri titoli di stato sarebbero più elevati.

I nostri ministri avrebbero dovuto curare molto di più la comunicazione con il resto del mondo.

IL BLUFF DELLA SPECULAZIONE "POLITICIZZATA"

Ciò detto bisogna anche spezzare una lancia contro la speculazione. All'estero tutti i commentatori indipendenti hanno notato che la reazione dei mercati è apparsa assolutamente eccessiva e fors'anche strumentale a chi vorrebbe ridurre il consenso dell'attuale maggioranza al governo. E così pure le parole del Presidente Mattarella non sono apparse esattamente scevre da ogni posizione politica, anzi!

Esiste tra l'altro una regola tra gli investitori: "Until support for the euro crumbles, here's a rule of thumb for longer-term investors: If any eurozone bonds yield much more than Germany's, buy them" riportata ieri dal [Wall Street Journal](#), che quindi invita gli investitori a "scoprire il bluff" degli speculatori a matrice politica, perché la vera misura indicata dallo spread tra i titoli italiani e quelli tedeschi non è il rischio di default del nostro Paese, bensì quello di uscita dall'Euro. E sintantoché non sarà all'orizzonte una tale ipotesi, l'Unione Europea non può permettersi di far saltare il tavolo.



Anche [Fidelity Investments](#) scrive la stessa cosa. Se di rischio dobbiamo parlare, afferma, è quello di uscita dall'Unione, che però non è all'ordine del giorno, nemmeno nell'opinione pubblica, come mostra il grafico qui riportato:



L'USCITA DALL'EURO NON È IN VISTA

Con una certa probabilità dunque l'allarme sui mercati rientrerà presto, ma la vera questione è se fa bene il governo italiano a spingere sull'accelerazione della crescita invece che sulla leva del debito. E la risposta è probabilmente sì. La leva da utilizzare oggi non può essere quella del rigore, che si è visto aver fatto solo danni, ma quella della crescita economica, senza la quale la mole del debito non sarà mai sostenibile. Ma ciò vale non soltanto per l'Italia, bensì per l'intera Europa, che sa che deve continuare a lungo con la sua politica di tassi bassi, e cerca scuse come questa per darne la colpa a qualcuno.

E' il medesimo motivo per cui non è irragionevole supporre che le quotazioni delle banche nostrane, oggi fortemente penalizzate dai titoli pubblici in portafoglio, in realtà non torneranno a brillare ancora per un lungo periodo, seppure un rimbalzo potrebbero vederlo

presto. Tassi bassi e “mercati sedati” dal mix probabile di politiche monetarie restrittive e politiche fiscali espansive è possibile che non gioveranno ai conti futuri degli intermediari finanziari.

Stefano di Tommaso

L'ITALIA ALLA PROVA DEL RATING



Il prodotto interno lordo (PIL) nazionale nel 2018 aumenterà “soltanto” dell’1,3%, ma soprattutto saranno i consumi a mostrare la crescita più lenta: +1%, la più bassa dal 2014. In soldoni scenderanno di 5 miliardi di Euro rispetto a quanto previsto, in controtendenza rispetto al resto d’Europa, dove la ripresa è più solida. A fine 2017 infatti i consumi segnavano all’incirca +11% in Germania, +9% in Francia, +5% in Gran Bretagna rispetto al 2007, mentre in Italia erano sotto di quasi il 3% (€26 miliardi). E questo in assenza degli ancora possibili rincari dell’IVA (previsti dalle clausole di salvaguardia) che abbatterebbero in modo molto più deciso le prospettive per gli anni futuri incrementando il divario con il resto del continente.

L’INDAGINE DEL C.E.R. PER CONFESERCENTI

Il grido d’allarme proviene da Patrizia De Luise, Presidente di Confesercenti, per la quale il centro di ricerche CER ha pubblicato un’indagine macroeconomica impietosa. Senza una ripresa del mercato interno -prosegue la De Luise- le piccole e medie imprese italiane resteranno al palo, oberate da una tassazione media al 60% dei redditi e da un eccesso di burocrazia che pesa 22 inutili miliardi l’anno. Poi c’è la diminuzione del credito alle

imprese, che solo l'anno scorso si è ristretto di 12 miliardi, mentre i tassi che salgono (a casa nostra più che altrove per effetto del rialzo dello spread, arrivato a ridosso del +3% rispetto ai titoli tedeschi) contribuiscono ad annegare la competitività nazionale.



SERVIREBBE UN FORTE STIMOLO PER L'ECONOMIA

Dunque servirebbe un forte stimolo all'economia italiana, una riduzione della spesa improduttiva e un incentivo agli investimenti, ma per farlo lì per lì ci vogliono risorse pubbliche e invece le pressioni della Commissione Europea sul nuovo governo vanno esattamente nella direzione opposta: ridurre il deficit anziché incrementarlo (l'anno scorso quello di Gentiloni si era limitato allo 0,9% sul PIL). La negoziazione in corso tra il ministro Tria e il commissario europeo Moscovici (guarda caso un altro francese) verte perciò su un deficit dell'1,5% (circa 10 miliardi in più di spesa rispetto allo 0,9%) ma che è lontano dal 3% indicato come tetto massimo dal Patto di Stabilità sul bilancio europeo.



Ma per evitare lo scatto delle [clausole di salvaguardia](#) legate all'aumento dell'Iva sono necessari 12,4 miliardi, uno sforzo che vale 0,7 punti percentuali di deficit. I provvedimenti cardine del contratto di governo dovranno essere coperti con tagli alla spesa o con aumenti di entrata che, evidentemente, avrebbero un effetto depressivo sull'economia italiana.

Il ricatto morale è evidente: la Francia è rientrata sotto il tetto del 3% di disavanzo pubblico sul PIL soltanto l'anno scorso, ma il vero problema dell'Italia sono indubbiamente le prospettive: se l'economia non cresce il problema si avvita su sé stesso e il debito pubblico risulta insostenibile (come si può vedere dalle tabelle e grafici qui sotto riportati) e la Commissione Europea ne approfitta per mettere in difficoltà un governo che da altri punti di vista (immigrazione, BCE, eccetera) non ha perso occasione per fare polemiche.

IL CONFRONTO CON IL RESTO D'EUROPA

1) La storia recente dei deficit pubblici



2) Le previsioni delle principali voci macro-economiche per il 2018



3) La crescita del PIL in Europa nel 2017(primo grafico) e negli ultimi 10 anni(secondo)



IL RICATTO DEL RATING

Il vero punto di caduta però ancora una volta potrebbero determinarlo le Agenzie di Rating (quelle società “indipendenti” che valutano il merito di credito della nazione). Pochi giorni fa la prima di queste, in scadenza di revisione del nostro punteggio, la Fitch, non ha tagliato il suo giudizio sul debito sovrano dell’Italia (l’Italia merita ancora un punteggio BBB) sebbene abbia rivisto l’outlook (la prospettiva) facendo sapere che d’ora in poi le azioni del governo saranno sotto stretta osservazione.

Ora si dovranno attendere i pareri di S&P’s e Moody’s. Ed è chiaro che la differenza la farà il Documento programmatico di Economia e Finanza (DEF), in febbrile lavorazione in questi giorni. Se sarà innovativo, pragmatico, costruttivo e prudente forse pragmatico, costruttivo e prudente forse riuscirà a convincerle della bontà dei programmi del nuovo esecutivo. Ma molti vedono nel potere discrezionale delle agenzie di rating la “pistola puntata” dei poteri forti nei confronti di un esecutivo che ne denuncia le nefandezze. Dunque certi risultati potrebbero giungere “a prescindere” dall’effettiva capacità di chi governa il Paese.

Fitch, che ipotizza nuove elezioni politiche nel corso del 2019, vede una tendenza dell’Italia a concedersi ulteriori politiche di spesa “che renderà il già elevato debito più esposto rispetto a potenziali shock” arrivando a prefigurare l’uscita del nostro Paese dall’Unione Europea . Fitch stima perciò nel 2018 un deficit che arriva all’1,8% del Pil (più alto di 0,3 punti rispetto alle stime) e al 2,2% del Pil nel 2019.

L’APPETIBILITÀ DEI TITOLI DI STATO

Dunque il vero sorvegliato speciale è il rapporto del deficit di bilancio con il prodotto interno lordo. L’aspettativa di vedere in crescita di quest’ultimo e, di conseguenza, la qualità della spesa pubblica (se essa sarà rivolta ad investimenti produttivi, per esempio a

stimolare quelli infrastrutturali piuttosto che a mero assistenzialismo, cioè vecchia maniera) è essenziale per giudicare la sostenibilità del debito pubblico italiano, cioè l'appetibilità delle nuove emissioni di titoli di stato.



E LA BORSA NE RISENTE

Dopo che in primavera è stato pubblicato il programma di governo, tra i detentori di Bot e Btp è aumentato il peso delle banche italiane (da 345 a 373 miliardi nel mese di maggio) e delle istituzioni finanziarie italiane (da 422 a 445 miliardi), mentre è diminuita l'esposizione di investitori esteri (da 722 a 699 miliardi) e di altri residenti italiani (da 95 a 80 miliardi). È chiaro tuttavia che se la tendenza dovesse proseguire sarebbero i rating di queste ultime a rischio. E poiché molte di esse sono quotate in borsa, non è un caso che le loro quotazioni scendano e, con esse, l'intero listino.



Una buona occasione per comperare titoli mediamente sottovalutati a causa della disaffezione verso il listino di Milano, oppure un primo segnale d'attenzione per ciò che può succedere a breve all'Italia se un'altra bufera finanziaria si abatterà sulla credibilità del nostro fragile bilancio pubblico.

Stefano di Tommaso

CHI COMPRERÀ TITOLI ITALIANI ?



La storia infinita della fondatezza (o meno) dei timori di insostenibilità del debito pubblico italiano secondo molti commentatori si avvia -con l'arrivo dell'autunno- verso un "momento della verità". Non si tratta del solito complotto più volte denunciato da questa o quella forza politica bensì del combinato disposto di una serie di eventi che si apprestano ad accadere, dalla fine del Quantitative Easing europeo, alla disaffezione dei capitali verso le piazze finanziarie più marginali, fino al dilemma relativo a come finanziare il deficit nostrano in concomitanza con le promesse elettorali della nuova coalizione politica oggi al governo (che evidentemente non ha facili soluzioni).

☒ Adesso, dopo i fatti di Genova, ci si è messo anche il tormentone della crisi di affidabilità delle infrastrutture viarie, che richiederà una miriade di interventi in cui bisogna investire capitali, ma non è chiaro da dove arriveranno. La disponibilità di capitali per gli investimenti è funzione diretta dell'appetibilità degli stessi e, se un paese rischia di entrare in una fase di instabilità politica e finanziaria, il mercato si dilegua, come sta succedendo in questi giorni con la fuga dei capitali stranieri dai titoli italiani (tra maggio e giugno gli esteri hanno venduto 58 miliardi di euro di titoli di Stato).

LE RAGIONI DELL'ALLARME

Però bisogna doverosamente notare che, se qualcuno oggi vende i titoli di stato (i volumi di questo Agosto sono decisamente più alti del solito), questo significa per certo due cose: ☒

- la prima è che evidentemente ci sono motivi per allarmarsi (e infatti lo "spread" dei loro rendimenti con i titoli tedeschi è al livello di guardia, poco sotto i 3 punti percentuali),
- la seconda è che evidentemente c'è anche qualcuno che acquista.

CHI COMPRA SONO SOLO LE BANCHE ITALIANE

☒ Il punto del ragionamento di chi oggi lancia l'allarme sulla possibilità che le cose peggiorino nettamente si basa proprio sulle due suddette considerazioni: i motivi di allarme che determinano il Sell-Off (la fuga) degli stranieri sono più che

oggettivi e poi se coloro che comprano tutto ciò che i primi (s)vendono sono -come sembra- solo le banche italiane (si veda il grafico qui sotto), ecco allora che l'Italia potrebbe cadere in un "tranello" regolamentare, dal momento che il prestatore di ultima istanza di queste ultime è la Banca Centrale Europea, e non la Banca d'Italia, che ha abdicato alle sue prerogative. ☒




LE BANCHE ITALIANE POTREBBERO ESSERE COSTRETTE A NON COMPRARE PIÙ TITOLI DI STATO ITALIANI

Se infatti il rischio Italia peggiora (a fine Agosto inizia la revisione del Rating Italia da parte di Fitch) e i titoli di stato vengono acquistati soltanto dalle banche del medesimo Paese, ecco che il loro rating peggiora corrispondentemente, dal momento che sono più esposte al rischio di default del nostro Paese. Dunque, passato un certo limite, la banca centrale europea potrebbe decidere di non voler più rifinanziare le medesime, oppure le normative sulla convergenza bancaria potrebbero mettere uno stop all'acquisto dei titoli di stato oltre una certa quota del capitale "di vigilanza" di quelle banche.




E se ciò accadesse scomparirebbe chiaramente l'ultima specie vivente oggi disponibile ad acquisire, a prescindere da prezzi e rendimenti (siamo tornati sugli scudi), i titoli di stato che devono essere emessi in sostituzione di quelli in scadenza, oltre a quelli nuovi che vengono emessi per finanziare il deficit. La partita dunque diverrebbe molto aspra, e non bisogna faticare granché per prefigurare uno scenario visto già a lungo nell'incubo vissuto dalla vicina Grecia, dove persino gli sportelli bancari avevano smesso di funzionare data la corsa dei residenti a ritirare i depositi in contanti per poterli trasferire altrove.

ALLA RICERCA DI ALLEANZE

Resta perciò aperta la questione iniziale: chi comprerà i titoli italiani? I neo-ministri  stanno agitando molto (e a ragione) al riguardo, tanto nel dialogo con la banca centrale (Savona è andato a trovare Draghi) e con le altre istituzioni europee (cui chiedono di prolungare il periodo di Q.E. e/o di mostrare se ci tengono alla permanenza dell'Italia nell'euro-zona) quanto con le possibili alternative: le potenze economiche del Pacifico (prima Conte in America e adesso Tria in Cina), cui stanno proponendo vantaggiosi accordi di collaborazione commerciale.

La logica non fa una piega: se i "partners" europei non ci ascoltano facendoci correre il rischio di insolvenza dei conti pubblici, allora magari possiamo aprire le nostre frontiere ad altri partners più generosi, chiudendole ai primi. À la guerre comme á la guerre, insomma! D'altronde, comunque si giri la frittata, la partita d'autunno per il governo Savini-DiMaio è ardua, e il "ricatto dello spread" che si è già visto avere la capacità di riuscire a terminare il secondo governo Berlusconi, è un rischio che gli attuali leaders non vogliono correre senza provarle tutte, ivi compresa la carta delle alternative all'Unione Europea, se non collabora.

 E qui la partita si fa delicata, perché se è vero che sulla parola di un Presidente americano perennemente sotto assedio non c'è da contare troppo, ecco che tornano d'interesse le alternative come la Cina (dove Tria, il ministro dell'economia pentastellato si è recato per un'intera settimana) dato anche il fatto che il fondo di investimento sovrano "Silk Road" possiede il 5% di Autostrade e potrebbe avere un deciso interesse strategico a soppiantare Atlantia e che tanto la Cina quanto la Russia potrebbero trovare interessante investire nelle infrastrutture viarie del nostro Paese (la partita sui titoli di stato si intreccia

fortemente con quella della necessità di investimento nelle infrastrutture nazionali).



IL RISCHIO DI “CONTAGIO”

Insomma il “circolo vizioso” (doom loop) che rischia di ripetersi è quello già visto nel 2008/2009, quando la crisi di fiducia sulle banche (e tra le banche) aveva a sua volta alimentato le vendite sui titoli di stato fino a creare la voragine globale che ricordiamo.

Ora poiché nel medesimo autunno caldo che si appresta a vivere l'Italia c'è anche il rischio di un “sell-off” sulle borse europee ed americane (sia per i massimi toccati da Wall Street che per il rischio di contagio di quelle europee in caso di allarme sui titoli italiani), ecco che il debito italiano potrebbe avere tutte le caratteristiche per diventare il detonatore di una nuova crisi finanziaria globale e che anche su questo tavolo i ministri penta-leghisti cercheranno di vendere cara la pelle prima di ritrovarsi costretti al commissariamento europeo !

Stefano di Tommaso

AGLI “SME MORATI DELLA BREXIT”



Quello che mi accingo a scrivere non è un vero e proprio articolo, bensì una sorta di riepilogo dei fatti intercorsi che vorrei dedicare agli smemorati della Brexit, quegli stessi sapientoni di cui il “mainstream” è stracolmo che, all'indomani del 23 Giugno 2016 (quasi esattamente due anni fa), avevano inequivocabilmente proclamato il crollo prossimo venturo dell'economia della Gran Bretagna e sbraitato che persino noi europei ne avremmo sofferto pesanti ricadute!



Le testate dei giornali e le principali televisioni avevano letteralmente tuonato: “orrore”!

La preoccupazione erano riusciti a instillarla persino nei più convinti fautori della disgregazione dell'Unione Europea. E il motivo era evidente: evitare che il fenomeno del distacco si ripetesse in altri paesi dell'Unione.

Ebbene: da allora ad oggi la London Stock Exchange è cresciuta di quasi il 28% (ed era andata ancor meglio prima che mutassero le circostanze internazionali) come del resto le altre borse del vecchio continente e quella tedesca, al centro del movimento europeista convinto, è maggiormente cresciuta solo di un ulteriore 2%.

Per non parlare dei titoli di stato britannici, il cui spread con la Germania è sceso invece che salire di circa un quarto di punto. Peraltro nel frattempo i conti pubblici della Gran Bretagna hanno raggiunto (a differenza di tutto il resto d'Europa) il pareggio di bilancio. Del resto anche la situazione politica, che si era infiammata di polemiche nei giorni successivi all'esito del referendum sulla Brexit, oggi sembra quasi del tutto tranquillizzata, con i sondaggi che attestano che i consensi dei partiti separatisti sono oramai scesi ai minimi della storia recente in Scozia e in Ulster.



La Sterlina si è indubbiamente svalutata nell'immediato dopo-referendum, ma poi è ampiamente risalita e, a due anni di distanza, e risulta oggi limata contro Dollaro di un magro 5% (il biglietto verde peraltro è oggi ai massimi di periodo sulle valute di tutto il resto del pianeta)! E non si può non tenere conto della situazione di partenza del 2016, che vedeva un'ampia sopravvalutazione della Sterlina, cosa che faceva sì che una svalutazione competitiva fosse comunque in preparazione, per volontà del Governo di Sua Maestà, per rendere più interessanti le esportazioni inglesi. Tant'è vero che da allora ad oggi il disavanzo delle partite correnti si è quasi dimezzato, scendendo ad un misero 3,8%.

Nemmeno l'inflazione ha fatto grandi progressi da allora ad oggi. A Londra siamo arrivati al 2,6%, cioè più o meno quanto atteso negli Stati Uniti d'America e, se non fosse che dipende quasi interamente dalla risalita del prezzo del petrolio, sarebbe peraltro (per ambo le sponde dell'Atlantico) una mezza buona notizia perché prima della Brexit il target del 2% non si riusciva a raggiungerlo, facendo temere per gli effetti recessivi derivanti dalla stagnazione dei prezzi.

Se invece prendiamo le stime del Fondo Monetario Internazionale sulla crescita economica per i prossimi due anni vediamo che... sono pressoché identiche a quelle dell'Unione Europea: circa l'1,5% annuo !Il bello è che -nonostante questi incontrovertibili fatti numerici- gli "sbraitanti" della Brexit (tra i quali buona parte della stampa e dei commentatori occidentali- non hanno mai cessato di gridare "al lupo!" con argomenti tra i

più vari: dalle grigie prospettive per il futuro che essi delineano (sulle quali ogni opinione è sempre buona) fino all'affermazione ricorrente che "il peggio deve ancora venire". Il sospetto che ci fosse un lievissimo interesse politico a farlo mi sfiora appena...



Per lo stesso motivo probabilmente oggi ritornano pesanti le minacce dello spread tra i nostri titoli di stato e quelli tedeschi: l'idea che l'Italia possa assumere un atteggiamento euroscettico sconvolge i programmi di chi sino ad oggi ha dettato l'agenda europea (a proprio favore).

Al che, potrebbe risultare utile ricordare ai catastrofisti della Brexit, rumorosi, invadenti e smemorati, una massima che John Maynard Keynes ripeteva spesso a coloro che si preoccupavano troppo di fantomatiche tendenze negative di lungo periodo: a costoro egli rispondeva che *"nel lungo termine saremo comunque tutti morti"* !

Stefano di Tommaso