



SOLDATI DEL DESTINO

18 novembre 2010

Perché tutti vogliono obbligare l'Irlanda a farsi aiutare?

Qualcosa accomuna l'India, il Pakistan, l'Angola, il Mozambico e per certi aspetti perfino la Cina all'Irlanda. E' il fatto che tutti questi paesi sono guidati da decenni da un ristretto gruppo dirigente forgiatosi in una dura lotta anticoloniale (nel caso cinese la guerra anti-giapponese durata dal 1931 al 1945) cui ha fatto subito seguito, senza soluzione di continuità, una guerra intestina in seno allo stesso gruppo nazionalista vincitore.



Dublino. Sackville Street devastata dagli inglesi dopo la Sollevazione di Pasqua. 1916

La guerra civile successiva alla vittoria anticoloniale è stata in questi paesi (con l'eccezione cinese) infinitamente più feroce della guerra d'indipendenza. Mezzo milione di morti nel conflitto tra India e Pakistan del 1947, altrettanto nella guerra tra Mpla e Unita in Angola, un milione in quella tra Frelimo e Renamo in Mozambico.

In Irlanda i Soldati del Destino (Fianna Fáil) che puntano oggi i piedi contro la Merkel sono lo stesso partito che Eamon de Valera fondò nel 1926 dopo avere guidato nel Sinn Féin, insieme a Michael Collins, la guerra d'indipendenza contro gli inglesi del 1919-21. Vinta la guerra, de Valera e Collins (che stavano tra loro come Robespierre e Danton, freddo e intransigente l'uno, pragmatico e amato l'altro) dettero vita a un conflitto tutto interno al movimento nazionalista. Il regolamento di conti durò un

anno e costò la vita a 5000 persone (molto più della precedente guerra contro gli inglesi). Chi ha visto Liam Neeson, interprete protagonista del bel film del 1996 dedicato a quegli eventi, sa come Collins finì subito assassinato dai sicari di de Valera. Forse è meno noto che negli 88 anni successivi, cioè fino a oggi, l'Irlanda è stata un paese a bipartitismo perfetto in cui si sono alternati de Valera e i suoi successori da una parte e, in qualche breve intervallo, i successori di Collins (la Tribù degli Irlandesi del Fine Gael) dall'altra.

Quando un gruppo dirigente nazionalista subisce il doppio filtro della guerra d'indipendenza e di quella civile difficilmente resiste alla tentazione di



Agenti segreti britannici in Irlanda. Verranno tutti uccisi simultaneamente la mattina del 21 novembre 1920, Domenica di Sangue, in un'operazione guidata da Collins, all'epoca ministro delle finanze.

considerarsi il dominus assoluto del suo paese. Il suo tasso di nazionalismo rimane altissimo, ma la continua permanenza al potere lo rende soggetto a voracità e corruzione.

Il Fianna Fáil è un perfetto esempio di partito-nazione ed è buon europeista essenzialmente in funzione anti-inglese (così come baltici, polacchi, ungheresi e cechi sono europeisti in funzione anti-russa). A pochi anni dal centenario dell'indipendenza, però, l'idea di delegare sovranità all'Europa e al Fondo Monetario è vissuta come

ripugnante, quasi fosse un tradimento degli ideali dei padri fondatori. Questo sentimento è vissuto intensamente anche dall'opinione pubblica. A questo si aggiunge certamente il fastidio di dover aprire i libri delle banche a ispettori stranieri, facendo così emergere scheletri recenti e antichi di ogni tipo.

Come i baltici si sono sottoposti a sacrifici indicibili pur di non abbandonare Eurolandia e ricadere quindi nell'orbita economica di Mosca (e alla fine ci sono pienamente riusciti), così gli irlandesi si sono tirati la cinghia da soli di parecchi buchi e sono pronti a tirarsela ancora pur di rimanere padroni a casa loro. Il loro bilancio è in via di rapido risanamento e il traguardo del 3 per cento di disavanzo nel 2014 appare pienamente raggiungibile. Quanto alle banche, il prezzo delle case in continua discesa costringe a rivedere al rialzo le perdite stimate, ma la differenza tra quanto è già noto da mesi e quello che si può immaginare oggi non è superiore ai 20 miliardi. Forse non è così noto che l'Irlanda ha in cassa riserve liquide di altrettanto e ha in più, in caso estremo, un fondo pensioni ben fornito da cui potrebbe farsi prestare qualcosa (in Argentina lo si fa continuamente, ma forse è meno noto che lo fanno in pratica anche gli Stati Uniti quando

consolidano il Social Security Trust Fund in attivo nella voragine del bilancio federale).

Perché allora assistiamo a questo surreale psicodramma di un'Europa che vuole obbligare l'Irlanda a essere aiutata, facendone per di più una questione di ore, altrimenti chissà che cosa succede? E perché i mercati vendono euro e comprano dollari come se l'America fosse il paese con le prospettive di finanza pubblica più solide del pianeta? Le borse scendono, l'oro perde 100 dollari e i titoli di stato di mezza Europa si inabissano per cosa, per 20 miliardi di buco in più?

Lo psicodramma ha molte concause. C'è la Merkel che deve fare vedere ai suoi elettori che l'Europa sta in piedi. C'è ancora la Merkel che vuole costringere l'Irlanda ad alzare la tassa sulle società (ovviamente l'opposizione irlandese è strenua, dal momento che sono in gioco migliaia di posti di lavoro di società americane ed europee basate a Dublino). Ci sono le faide intraeuropee sul coinvolgimento dei privati nelle ristrutturazioni del debito pubblico dal 2013 in avanti. Ci sono i mercati che, vedendosi bombardati ogni dieci minuti da Bloomberg che annuncia i nuovi massimi di spread di questo o di quel paese, pensano che la fine di Eurolandia sia nuovamente vicina e vendono.

Ci sono i governi di un terzo di Europa, che devono pagare tassi crescenti per vendere la loro carta, che vogliono mettere una bella toppa all'Irlanda e che non se ne parli più. C'è la Bce preoccupata per i titoli delle banche irlandesi che sta scontando (le banche centrali detestano le perdite sul loro portafoglio, le considerano un'ammissione del fatto che stanno facendo impropriamente politica fiscale e temono che, dovessero un giorno essere ricapitalizzate, addio autonomia). Infine c'è sempre il politico finlandese o austriaco (in aprile slovacco e tedesco) alla ricerca del warholiano quarto d'ora di celebrità che gonfia il petto e dice che lui il debito greco o irlandese non lo vuole pagare (e i mercati subito a credergli). Insomma, tutti preoccupati tranne il malato, l'Irlanda, che ha soldi fino a metà 2011 senza dovere emettere più nulla.

Quanto al contagio, dietro alla Grecia e al Portogallo (ma non erano già malati terminali?) il bersaglio grosso è la Spagna. Pochi notano tuttavia che



Eamon de Valera (1882-1975).
Fondatore del Fianna Fáil e discusso
padre padrone dell'Irlanda
indipendente.

in generale i paesi della nuova austerità mediterranea, quelli che dovevano precipitare nella deflazione e nell'implosione del loro apparato produttivo, stanno andando molto meglio del previsto. La produzione industriale spagnola è del 6.3 per cento più alta di un anno fa e gli ordini sono buoni. Il disavanzo pubblico sta scendendo più velocemente di quanto concordato con Bruxelles. Il prezzo delle case è sceso alla fine solo del 13 per cento rispetto ai massimi del 2007 (molto meno che in America, in Irlanda e in Inghilterra) e ora scende molto lentamente (a una velocità annualizzata del 2 per cento). Diminuisce con regolarità la quantità di titoli che le banche spagnole portano a scontare alla Bce, segno che le banche riescono sempre più a finanziarsi attraverso i canali ordinari.

Accanto ai temi europei, grande apprensione sta generando l'inflazione cinese e la possibilità di ulteriori rialzi dei tassi. L'inflazione (in Cina, ma anche in molti paesi emergenti) è in questo momento soprattutto alimentare, ma non solo. Il governo ha istituito un blocco dei prezzi (tutto pur di non rivalutare, ha commentato Krugman) e altri aumenti delle riserve obbligatorie delle banche sono in cantiere.

Lo strumento più potente di politica monetaria in Cina non è tuttavia costituito dalle riserve bancarie o dai tassi (che si aumentano il meno possibile nel timore di essere inondati di capitali della diaspora cinese, con

conseguente rivalutazione del renminbi) bensì dalla quantità complessiva di nuovo credito erogabile. E' probabile che nel 2011 non venga ridotta, ma è possibile che la distribuzione durante l'anno sia caricata soprattutto sul secondo semestre, in modo da avere un po' di decongestionamento nei prossimi mesi. E' fine tuning, non è una tragedia.



Michael Collins (1890-1922). Carismatico patriota, capo militare e ministro delle finanze, venne ucciso dai sicari di de Valera durante la guerra civile irlandese.

effettiva, non quella fantasticata) tocca il livello più basso da 70 anni (0.6 per cento anno su anno il core Cpi).

Viene dato rilievo al manifesto di protesta di alcune centinaia di economisti contro il QE2, ma si tratta di una battaglia soprattutto politica. La Fed andrà avanti a testa bassa sulla sua strada, ma la novità è che la stessa madre di tutte le colombe, la Yellen, dice che con questo clima sarà difficile pensare a un eventuale QE3. Su un terreno più costruttivo, sembra molto buono il piano ufficiale bipartisan sul risanamento strutturale delle finanze pubbliche americane (è il terzo piano in una settimana ed è il più autorevole). Iva federale al 6.5 da destinare totalmente a riduzione del debito, due sole aliquote (di cui la più alta abbassata al 27), tagli intelligenti a sanità e pensioni e disboscamento di detrazioni e deduzioni.

Il nuovo Obama (un cane bastonato, lo descrive Krugman) sponsorizzerà questo piano nell'ambito di una svolta neoclintoniana che potrebbe essere confermata dalla nomina dell'ottimo Roger Altman a successore di Summers. L'adozione del piano potrebbe indurci a rivedere l'opinione strutturalmente negativa sul dollaro, ma è meglio non entusiasinarsi, perché la battaglia sarà durissima. Obama e il piano dovranno vedersela, prima ancora che con i repubblicani, con l'ala liberal dei democratici del Congresso, guidata ancora una volta dalla riconfermata Nancy Pelosi.

Le paure su Europa, Cina e Stati Uniti non sono totalmente prive di fondamento, ma sono esagerate. A ingigantirle non è altro che il posizionamento dei portafogli dopo nove settimane di forte e veloce rialzo. La stessa cosa accadde un anno fa a quest'epoca.

Vi ricordate Dubai? Se non ci fosse stata la crisi fra pochi mesi, nell'aprile 2011, sarebbero partiti i lavori del progetto Alpi Dubai, una catena montuosa artificiale coperta di 36 chilometri, con 19 montagne, numerosi ghiacciai e un vulcano artificiale. Invece niente, venne la crisi e il mondo temette il colpo di grazia per le banche inglesi creditrici e il contagio verso tutti i debitori deboli. Dubai ovviamente aveva problemi veri, ma il panico sui mercati fu dovuto essenzialmente al fatto che erano saliti ininterrottamente da marzo e qualsiasi scusa era buona per consolidare. Dubai allora, l'Irlanda oggi.

Che fine ha fatto Dubai? I prezzi delle case sono scesi parecchio, ma si sono stabilizzati. I bond di entità semisovrane sono stati ristrutturati, ma non è stato devastante. L'emirato è tornato sui mercati e ha raccolto di recente 250 milioni. La borsa è scesa fino a due mesi fa. Sui minimi perdeva il 75 per cento, ma è già risalita del 15. Oggi ha i multipli più bassi del mondo e i rendimenti più alti, con uno dei rapporti più bassi tra debiti e mezzi propri.

Abu Dhabi dista solo 119 chilometri da Dubai e l'autostrada è molto trafficata, specialmente la mattina. Abu Dhabi ha aiutato molto Dubai.



Dublino dista di più da Bruxelles, 773 chilometri, ma verrà aiutata lo stesso (anche da Francoforte e perfino da Londra). Anche se non vuole.

Alessandro Fugnoli +39 02-777181

Disclaimer

Kairos Partners SGR SpA Via Bigli 21, Milano.

La presente pubblicazione è distribuita da Kairos Partners SGR. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Kairos Partners SGR non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Kairos Partners SGR declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento nè nei confronti di persone residenti in Italia nè di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

Né Kairos Partners SGR né alcuna società appartenente al Gruppo Kairos potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente pubblicazione può essere riprodotta unicamente nella sua interezza ed esclusivamente citando il nome di Kairos Partners SGR, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale. La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Kairos Partners SGR cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Kairos Partners SGR ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. Kairos Partners SGR può occasionalmente, a proprio insindacabile giudizio, assumere posizioni lunghe o corte con riferimento ai prodotti finanziari eventualmente menzionati nella presente pubblicazione. In nessun caso e per nessuna ragione Kairos Partners SGR sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.