

NOI E LORO

Verso un capitalismo con caratteristiche cinesi



Franklin Delano Roosevelt.

Quando Franklin Delano Roosevelt divenne presidente degli Stati Uniti, la prima iniziativa che prese in politica internazionale fu il riconoscimento dell'Unione Sovietica. Correva l'anno 1933, le ferite della Grande Depressione erano ancora fresche e l'industria e la finanza speravano che il disgelo diplomatico avrebbe aperto loro le porte del mercato russo, che in quel momento appariva in grande espansione grazie alla politica di industrializzazione forzata impostata dai piani quinquennali.

Roosevelt aveva una buona opinione dell'Unione Sovietica, in particolare del concetto di economia pianificata, e con il New Deal cercò di creare un capitalismo con qualche tratto di socialismo (big government, tassazione fortemente progressiva, regolamentazione capillare dell'economia con priorità all'occupazione, sostegno ai sindacati). In cambio di queste attenzioni, l'Unione Sovietica prese impegni non certo gravosi, come la garanzia della libertà religiosa per gli americani in Russia e la limitazione del sostegno alle organizzazioni rivoluzionarie americane.

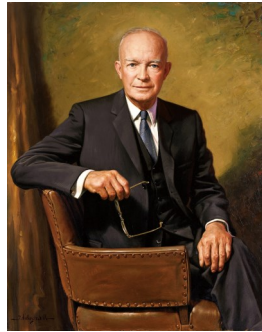
Il rapporto tra Roosevelt e Stalin fu molto buono durante la seconda guerra mondiale e c'è chi sostiene che, se Roosevelt non fosse mancato prematuramente nel 1945, sarebbe rimasto buono anche dopo. In realtà, come ha documentato Mary Glantz in un suo libro (*FDR and the Soviet Union*, 2005), proprio mentre Roosevelt e Stalin iniziavano a dialogare nella prima metà degli anni Trenta, il deep state americano remava contro e preparava il terreno per la futura guerra fredda. Quando Truman divenne presidente, le posizioni antisovietiche prevalsero nettamente e divennero dottrina ufficiale nei decenni successivi.

Detto questo, né Truman, democratico, né Eisenhower, repubblicano, pensarono mai di accompagnare l'avvio della guerra fredda con lo smantellamento del New Deal. Eisenhower non toccò una virgola dello stato sociale e criticò il big government a parole, ma fu di fatto anch'egli dirigista quando lanciò il grande programma pubblico di costruzione accelerata della rete autostradale americana. Insomma, la guerra fredda contro l'Unione Sovietica



Harry Truman.

coincise senza troppi problemi con l'adozione strutturale da parte dell'America di elementi politici e ideologici dell'avversario.



Dwight D. Eisenhower.

Viene in mente qualcosa di simile quando si sente Russell Napier parodiare la dottrina della Cina postmaoista (il socialismo con caratteristiche cinesi) e parlare di capitalismo con caratteristiche cinesi per descrivere l'Occidente del prossimo decennio. Detto con altre parole, la guerra fredda con la Cina nella quale l'amministrazione Biden, volente o nolente, si troverà immersa coinciderà con un'autoriforma del capitalismo che mutuerà dalla Cina molti dei suoi elementi. Si pensi al big government, alla politica ultradirigista sul clima e sulla tecnologia, alla reregulation, alla fusione tra banche centrali e governi, alla difesa dei campioni nazionali e all'abbandono della concorrenza, alla repressione finanziaria, al controllo della curva dei rendimenti, alle banche come filiali della banca centrale incaricate di distribuire prestiti con garanzia pubblica, all'uso delle borse come strumenti di politica monetaria e all'uso della finanza e del risparmio per obiettivi di politica industriale.

Il New Deal degli anni Trenta e il Green New Deal di domani hanno del resto in comune il fatto di essere misure energicamente reflazioniste che seguono fasi di deflazione in cui il capitalismo è dapprima fiorito in modo lussureggiante, ma è poi appassito. In questo senso i Biden e le Yellen di domani possono sembrare a occhi contemporanei molto diversi dai Trump e dai Mnuchin di ieri, ma sono in realtà ancora più lontani dai Clinton e dai Rubin degli anni Novanta, quelli che deregolavano la finanza, portavano il bilancio pubblico in surplus e professavano il dollaro forte. Visto da vicino Biden è un riglobalizzatore, visto da lontano è un reflazionatore come e più di Trump.

Come deve comportarsi chi investe in questo nuovo mondo? Non ci sono molte alternative, bisogna seguire la corrente. Investite come vi viene detto, ammonisce Chris Potts, o verrete espropriati (dall'inflazione, dai rendimenti reali negativi, dalle regole e dalle tasse, ndr). Borsa quindi (e crediti), con uno spiccato colore verde.

Come in Cina, resteranno aperti due spazi alternativi. Il primo è quello delle bolle circoscritte di borsa, col regolatore che dirige l'indice generale e lo spinge verso gli obiettivi desiderati (si veda il Powell di ieri che benedice il livello raggiunto dagli asset finanziari) e qualche area giochi nella piccola e media tecnologia di Shenzhen o di Silicon Valley dove si può speculare senza limiti. Il secondo spazio è l'opposizione di sua maestà costituita in Cina da chi compra case come bene rifugio e nel resto del mondo da chi compra oro e bitcoin. Opposizione perché chi la esercita proclama diffidenza verso l'inflazione e la borsa. Di sua maestà, questa opposizione, perché chi



*Maxim Litvinov,
ambasciatore russo a
Washington dal 1933.*

compra case cinesi, oro e bitcoin partecipa in realtà alla grande festa della reflazione, la stessa cui partecipano le borse.

Venendo al breve termine, il gran finale del 2020 e l'inizio del 2021 si profilano come lo scontro tra vaccini e reflazione da una parte e, dall'altra, la triste realtà della pandemia e della sua coda che si profila ancora più velenosa per gennaio e febbraio. Non dimentichiamo che fine anno e gennaio, per i mercati, sono il tempo della speranza che, come la neve, copre ogni dubbio e ogni bruttura.

Chi ha dollari per ragioni di diversificazione strutturale li dedichi alla parte più aggressiva del portafoglio, azioni americane ad alto beta, bond emergenti, crediti ad alto rendimento. Da considerare anche le valute locali di quei paesi emergenti (tra cui la Cina) che tradizionalmente ruotano intorno al dollaro e che in questa fase stanno apprezzandosi sulla moneta americana.

Alessandro Fugnoli
+39 02 777 181



Disclaimer

Gruppo Kairos. Via San Prospero 2, 20121 Milano.

La presente pubblicazione è distribuita dal Gruppo Kairos. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, il Gruppo Kairos 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 il Gruppo Kairos 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 né nei confronti di persone residenti in Italia né 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. Nessuna 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 del Gruppo Kairos, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale e previa comunicazione all'ufficio stampa (kairos@imagebuilding.it). La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale del Gruppo Kairos cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Il Gruppo Kairos 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. Il Gruppo Kairos 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 il Gruppo Kairos sarà tenuto, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, che nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento (quali la consulenza in materia di investimento in strumenti finanziari) ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.