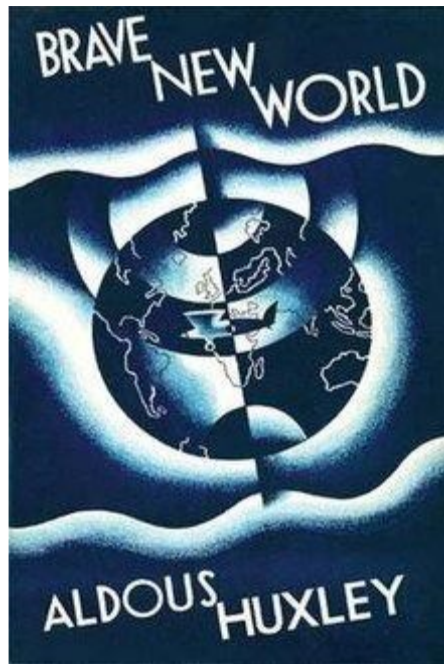


## BRAVE NEW WORLD

### La repressione finanziaria tra utopia e distopia



*La prima edizione. 1932.*

Brave New World, che Aldous Huxley pubblicò nel 1932, è spesso accostato a 1984 di Orwell come descrizione distopica del socialismo reale. Ludwig von Mises, tra gli altri, lodò Huxley per il suo coraggio nel fare oggetto della sua ironia sardonica il sogno del paradiso socialista.

Ci sono però differenze importanti. Orwell ha in mente il socialismo staliniano, Huxley il fordismo americano. In 1984 il potere si impossessa del passato e ne riscrive continuamente la storia, mentre per il potere di Brave New World il passato è irrilevante e va ignorato. La società di Orwell è fondata sulla scarsità e sulla miseria, quella di Huxley è opulenta e la libertà dal bisogno non è prerogativa dell'élite degli Alfa ma è goduta da tutte le classi sociali, inclusi gli Epsilon. Il fordismo, del resto, predicava il capitalismo dell'abbondanza per tutti in contrapposizione al capitalismo manchesteriano-dickensiano del secolo precedente.

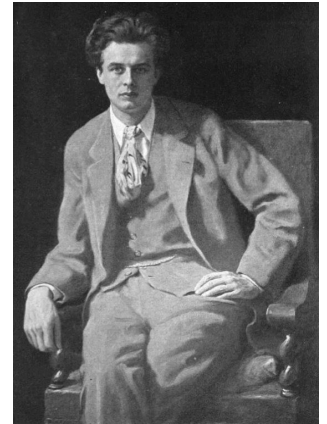
Se Huxley scrivesse oggi, l'oggetto delle sue riflessioni, forse, sarebbe la Modern Monetary Theory, la nuova utopia che sembra ispirare da qualche tempo (magari più per necessità che per convinta adesione) i policy maker occidentali (ma non quelli cinesi o russi, che rimangono ortodossi). E forse a Huxley, che ammirava il georgismo, alcuni punti della MMT potrebbero anche piacere.

Diciamo che la MMT ha due anime, che cominciamo a vedere in azione sotto i nostri occhi. La prima, quella meno controversa, resta nell'ambito del capitalismo e non prevede il controllo statale dei mezzi di produzione. La grande funzione dei governi è quella di garantire un lavoro (non semplicemente un reddito, attenzione) a tutti. Per conseguire questo obiettivo la MMT, una volta cancellata ogni colpa dai concetti di debito e disavanzo pubblico, spinge al massimo la spesa pubblica. Per i disavanzi che questa crea, la soluzione è offerta dalla banca centrale, che compera senza

esitare i titoli del debito pubblico non assorbiti dal mercato. L'unico vincolo è l'inflazione. Nel caso questa si manifesti, si potranno adottare misure di contenimento della domanda, preferibilmente aumentando le tasse.

La seconda anima della MMT (e il motivo per cui piace alla Squad e agli altri progressives americani) è però indifferente al vincolo dell'inflazione. Se c'è inflazione tanto meglio, perché questa, sul modello della keynesiana eutanasia del rentier, eroderà silenziosamente il patrimonio dei ricchi.

Nella MMT, insomma, c'è tanto Huxley quanto Orwell. Se fino a pochi mesi fa abbiamo visto il lato fordista (sussidi per tutti, disavanzi da tempo di guerra senza inflazione) ora, con il CPI americano sopra il 6 per cento, vediamo anche l'altro aspetto, quello redistributivo.

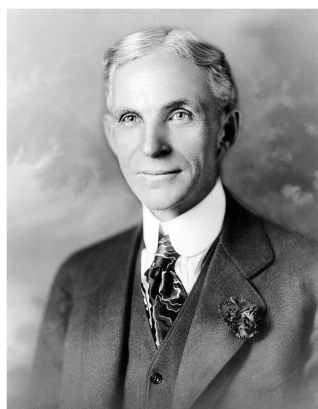


*Aldous Huxley. 1927*

Per la MMT, ricordiamo, i tassi vanno tenuti permanentemente a zero, quale che sia il livello dell'inflazione. Il rimborso del nominale del debito sovrano è garantito, il suo potere d'acquisto no.

Mettendo insieme la possibilità che il nuovo governatore della Fed sia Lael Brainard, teorica del controllo di curva, con l'inflazione al 6.2 per cento, i mercati hanno deciso, almeno in prima battuta, che il tasso di policy a zero e quello decennale a 1.55 continuano ad andare benissimo. Hanno cioè reso omaggio all'utopia MMT e ribadito che l'inflazione può andare dove vuole, ma finché i tassi sono a zero, bond e azionario sono perfettamente giustificati su questi livelli e possono anzi salire ancora.

In seconda battuta, in sede d'asta Treasury, abbiamo invece visto l'aspetto distopico della MMT. Il mercato ha avuto un moto di repulsione per i rendimenti offerti e borse e bond sono scesi per qualche ora in un clima piuttosto cupo.



*Henry Ford. 1919*

Molti, va detto, continuano a sostenere che è tutto sotto controllo e che le difficoltà dal lato dell'offerta di beni e servizi si risolveranno presto, dando luogo a un mondo molto bello con tanta domanda e tanta offerta e con un'inflazione che rientrerà nella norma. Si mette in evidenza come molte delle materie prime che hanno dato il via a questa ondata d'inflazione stanno tornando indietro. Questo è vero, come è vero che fra 12 mesi l'inflazione sarà più bassa di adesso e che fra 24 mesi sarà probabilmente ancora più bassa.

Sembra però meritevole di attenzione anche l'osservazione di Ray Dalio per cui l'inflazione che recede da una parte ce la ritroviamo subito dopo da un'altra parte. Si ha un bel dire, ogni volta che esce un dato sui prezzi, che è

salito solo questo o quello, ma se la domanda aggregata è superiore all'offerta aggregata il livello generale dei prezzi non potrà che salire.

In conclusione, l'aspetto benigno delle politiche attuali continuerà a prevalere nei prossimi 6-9 mesi. L'altro aspetto, quello destabilizzante, si manifesterà però con ondate di paura di durata e intensità crescenti. Non può del resto non esserci un punto di rottura fra l'inflazione che rimane così alta e i tassi che restano così bassi. O l'inflazione scenderà o i tassi saliranno. Oppure, più probabilmente, ci sarà una combinazione delle due cose.



Huxley e Isherwood

Anche nel caso migliore e più verosimile, quello di una discesa dell'inflazione e di un permanere di buoni livelli di crescita, continueremo comunque a vedere tassi reali negativi per moltissimi anni a venire. La ricerca di rendimento continuerà a spingerci sulle borse (almeno fino a quando gli utili saranno positivi) e sui beni rifugio.

Sulle borse, meglio ciclici e valore. Sui beni rifugio, meglio i collectibles e l'oro delle criptovalute.

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](mailto: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.

