

12 aprile 2022 15:03

Due tesi non ortodosse sull'inflazione (parte 2)

di [Alessandro Pedone](#)Nel [precedente articolo](#) abbiamo

esplorato una tesi in base alla quale le possibilità che l'inflazione possa diventare un problema molto grande e di lungo termine sono decisamente più elevate di quanto la media degli operativi finanziari creda (in base a ciò che si riflette sui prezzi delle obbligazioni).

In questo articolo, al contrario, proponiamo argomenti apparentemente contrari - ma ugualmente fondati e ragionevoli. In finanza - ma anche nella vita - capita spesso di ritrovarsi con argomenti validi su sponde opposte di un problema. I mercati finanziari sono incerti per definizione anche per questo. E' importante analizzare il maggior numero possibile di sfaccettature senza però - come vedremo nel prossimo articolo - farsi paralizzare.

Le tecnologie: il grande fattore deflazionistico

Il punto di vista diametralmente opposto, rispetto alla tesi presentata nel precedente articolo, pone l'accento sui fattori strutturali, di lungo termine che spingono i prezzi nella direzione opposta, ovvero verso una diminuzione. Un fattore è quello demografico, l'innalzamento dell'età media della popolazione nei paesi sviluppati tende a ridurre la richiesta di beni e servizi. In molti paesi sviluppati si assiste anche ad una diminuzione del numero di persone che attualmente è compensato - globalmente - dall'incremento nei paesi sottosviluppati o emergenti, ma con un potere di spesa enormemente inferiore. Questo è un fattore significativo, ma molto lento e di lunghissimo termine.

Il fattore deflazionistico di gran lunga più importante è l'innovazione tecnologica.

Sono moltissimi i settori nei quali la tecnologia rivoluzionerà in questo decennio il modo in cui vivremo. Desidero però soffermarmi maggiormente sulla questione energetica per evidenti ragioni, successivamente farò degli accenni anche ad altre tecnologie che avranno impatti molto rilevanti sull'inflazione. Il tema dell'energia però è quello che in questo momento sta avendo gli impatti più significativi sulla recente impennata dell'inflazione.

Il superamento del problema energetico

L'umanità è molto più vicina di quanto la media delle persone sia consapevole al superamento del problema energetico. Gli investimenti che sono stati fatti sulle tecnologie per la produzione - ma soprattutto l'accumulazione - dell'energia elettrica da fonti rinnovabili stanno portando ad un costante declino nei costi di queste tecnologie. Declino che continuerà per tutto il decennio. Già alla fine di questo decennio, non avrà più alcun senso economico continuare ad usare combustibili fossili. Sono profondamente convinto, avendo studiato e continuando a studiare l'evoluzione di queste tecnologie, che nel 2030 riguarderemo il prezzo del petrolio di questi mesi e ci apparirà del tutto folle. Per chi volesse approfondire questo tema, suggerisco la lettura (in inglese) di questa [ricerca di RethinkX](#) la quale spiega perché continuare ad investire oggi nelle tradizionali centrali a combustione per la produzione di energia elettrica sia una scelta semplicemente disastrosa.

Ciò che gli analisti tradizionali non riescono a comprendere è la non linearità dei processi in corso quando nuove

tecnologie irrompono (come stanno per fare nel settore dell'energia).

Gli esseri umani sono strutturalmente preparati per pensare in modo lineare.

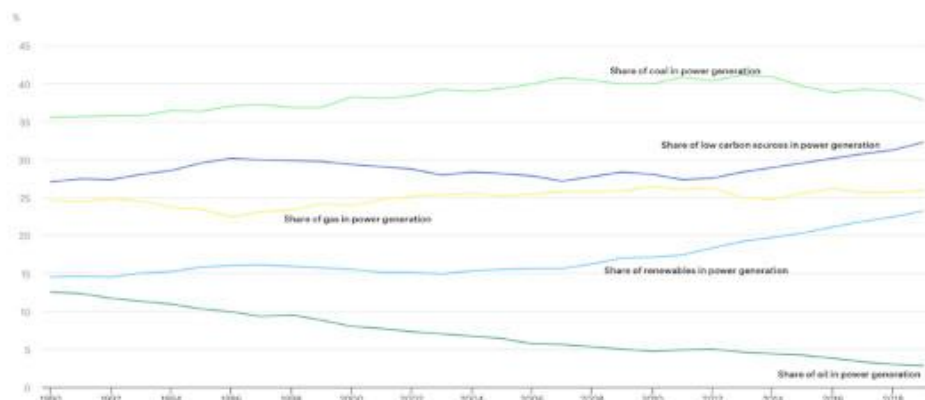
Il processo esponenziale avviene grazie ai cosiddetti "feedback loop" (circoli virtuosi/viziosi).

La combinazione di solare più batterie elettriche inizia a conquistare nuove quote di mercato e questo aumenta i ricavi, aumenta i margini, spinge a nuovi investimenti in aggiunta ai supporti governativi (legati all'enorme problema del riscaldamento globale). Tutto questo abbassa i costi di produzione, migliora le economie di scala, migliora la conoscenza e l'accettazione del mercato di questa tecnologia e tutto questo torna a riflettersi sui ricavi, margini, investimenti, ecc. in una spirale positiva.

Al contrario, il modo tradizionale di produrre energia entrerà in un circolo vizioso perché l'aumento dell'energia dal solare/batterie ridurrà i ricavi per loro, aumenterà i costi, ridurrà gli investimenti, ecc. Nello spazio di pochi anni, la differenza economica tra i due sistemi di produzione sarà semplicemente abissale.

Siamo appena all'inizio di questo processo. Fino al 2007/2008 la quantità di energia prodotta da fonti rinnovabili era abbastanza stabile e piuttosto contenuta. Come si può vedere nel seguente grafico (tratto dal sito dell'[IEA](#)), negli ultimi anni c'è stato un grande aumento nel mondo delle quote di energia ricavata da fonti rinnovabili fino a toccare il 23,2% nel 2019.

Share of renewables, low-carbon sources and fossil fuels in power generation, World 1990-2019



SiA. All rights reserved. Siamo solo all'inizio.

Già oggi, se correttamente calcolato, il costo di produzione di energia elettrica da solare+batterie è molto inferiore a quello delle tradizionali centrali a combustibili fossili. Nei prossimi anni, quando questa cosa diventerà ancora più evidente, il processo di adozione delle tecnologie solari/vento/batterie sarà sempre più grande, spingendo il prezzo dell'energia elettrica a livelli oggi impensabili.

Sperimentiamo dei problemi transitori di approvvigionamento delle materie prime per realizzare tutte le batterie di cui avremo bisogno, ma dal punto di vista economico e ingegneristico, il problema della produzione e accumulazione di energia è sostanzialmente risolto. E' solo questione di tempo.

Esattamente come alcuni anni fa un piccolo gruppetto di ricercatori eccentrici diceva - fra la derisione dei cosiddetti esperti - che i motori a combustione interna avevano gli anni contati, oggi si può dire che sostanzialmente l'era dell'energia attraverso i combustibili fossili è segnata. Certo, questo richiede tempo, ma molto meno rispetto a quello che oggi profetizzano gli esperti.

Beni digitali e denaro programmabile

Uscendo dal tema specifico dell'energia, la tecnologia sta introducendo un livello di produttività senza precedenti sia nei beni fisici (si pensi, ad esempio, a tutta la rivoluzione legata alla stampa 3d) ma soprattutto nei beni digitali. E' un dato di fatto che in passato l'umanità non ha mai avuto la possibilità di creare beni e servizi di questo tipo. I beni digitali aprono mercati (e quindi spazi di utilizzo del denaro in circolazione) praticamente illimitati e quasi senza frizioni legate alla produzione fisica.

L'economia legata ai beni digitali è solo all'inizio è impossibile stimare quanto possa crescere in questo decennio, ma è facilissimo immaginare che qualsiasi stima possa essere fatta sulla base dei dati oggi disponibili sarà ampiamente superata.

Un particolarissimo tipo di bene digitale, di cui ancora non si parla quasi per niente, se non in ambiti molto

specialistici, è la possibilità che abbiamo di introdurre denaro programmabile.

Le argomentazioni di Ray Dalio (di cui abbiamo parlato nel precedente articolo) non prendono in considerazione il fatto che nei prossimi anni le banche centrali avranno la possibilità (attualmente in corso di studio presso tutte le banche centrali del mondo, ed in fase di sperimentazione avanzata in alcune nazioni, come la Cina) di distribuire presso la popolazione denaro che non necessariamente dovrà rispondere alle tradizionali logiche macroeconomiche. In futuro potremo generare denaro che può essere speso solo in determinati ambiti o solo entro un certo periodo di tempo.

Il denaro programmabile è qualcosa che non vedremo a breve. E' un concetto troppo rivoluzionario e richiede prima un adattamento all'uso della moneta digitale delle banche centrali. Però, in condizioni di grandi stress macroeconomici (come potrebbe essere una stagflazione prolungata), le banche centrali potrebbero decidere di velocizzare l'introduzione di questo tipo di denaro introducendo ulteriori strumenti non convenzionali di politica monetaria.

Conclusione

Nel precedente articolo abbiamo visto un approccio che si fonda sull'analisi storica per trarre delle conclusioni che valorizzano l'aspetto ciclico dei mercati finanziari.

In questo articolo, abbiamo presentato degli argomenti per i quali questi meccanismi ciclici potrebbero trovare espressioni profondamente diverse rispetto a quelle viste nella storia.

Nel prossimo articolo, vedremo un tipo di strategia particolarmente adatta a contesti nei quali vi sono scenari possibili estremamente divergenti.

CHI PAGA ADUC

l'associazione non **percepisce ed è contraria ai finanziamenti pubblici** (anche il 5 per mille)

[La sua forza economica sono iscrizioni e contributi donati da chi la ritiene utile](#)

DONA ORA (<http://www.aduc.it/info/sostienici.php>)