

Maggio-giugno 2026

## **Nessuno ha più bisogno di una valuta di riserva**

**IL DOLLARO NON È PIÙ LA VALUTA DI UN IMPERO, MA DI UN SOLO PAESE, GLI STATI UNITI**



*Di Charles Gave. Economista e finanziere*

Com'è noto a tutti, il dollaro è stato la valuta di riserva mondiale dal 1945. Dietro questo privilegio c'era innanzitutto una realtà: chiunque volesse acquistare petrolio doveva farlo utilizzando la valuta degli Stati Uniti. Qualsiasi paese che fosse importatore netto di energia doveva quindi procurarsi dollari, altrimenti la sua economia si sarebbe bloccata. Il modo più sicuro per procurarsi questi dollari era avere un surplus commerciale con gli Stati Uniti. Per farlo, era necessario mantenere un tasso di cambio sottovalutato tra la valuta locale e il dollaro e seguire una politica mercantilista, anziché una politica di allocazione del capitale in base alla redditività del capitale investito; ciò, a lungo termine, riduceva notevolmente la crescita economica mondiale, poiché in ogni paese veniva investito troppo capitale per garantire il proprio surplus delle partite correnti con gli Stati Uniti e troppo poco nelle infrastrutture o nei consumi locali. Le eccedenze commerciali in dollari realizzate nei confronti degli Stati Uniti venivano poi investite in titoli emessi dal Tesoro americano, e quindi i disavanzi interni statunitensi erano finanziati in tutto o in parte dai disavanzi esterni degli Stati Uniti.

In parole povere, gli Stati Uniti erano l'unico paese al mondo a non avere alcun «vincolo del commercio estero», poiché i loro deficit esterni finanziavano i loro deficit interni.

### **IL PRIVILEGIO IMPERIALE DEL DOLLARO**

Beneficiavano di ciò che Jacques Rueff, uno dei primi a identificare questo fenomeno, definiva «il privilegio imperiale». Notiamo, tra l'altro, che questo sistema garantiva a lungo termine la scomparsa dell'industria americana, resa non competitiva dalla costante sopravvalutazione del dollaro americano. Ed è proprio ciò che è accaduto. Successivamente, nel 1973, è apparsa una seconda declinazione di questo privilegio imperiale. All'indomani della Seconda Guerra Mondiale, la maggior parte dei paesi era talmente indebolita che le loro valute non venivano accettate come pagamento dai paesi terzi e molti pagamenti internazionali

venivano quindi effettuati in dollari statunitensi. La Francia, ad esempio, regolava i propri conti con l'estero con la Germania o l'Italia in dollari statunitensi, con le grandi banche statunitensi che fungevano da camere di compensazione, il che era molto complicato e poco redditizio.

Nel 1973 fu quindi presa la decisione di creare un organismo, denominato SWIFT, comune a tutte le banche e in cui avrebbero avuto luogo i pagamenti in dollari. All'inizio tutto andò molto bene, ma all'inizio degli anni 2000 il legislatore americano adottò una misura che non poteva non distruggere il ruolo internazionale del dollaro. Poiché il dollaro era la valuta degli Stati Uniti, le autorità americane si arrogarono unilateralmente il diritto di essere le uniche competenti a giudicare la legalità dell'uso del dollaro da parte di stranieri, mentre i nemici degli Stati Uniti non erano più autorizzati a utilizzare il dollaro. Così, il Sudan era nella lista dei paesi a cui gli Stati Uniti vietavano l'uso del dollaro. La BNP aveva finanziato acquisti di materie prime di origine sudanese in dollari USA per conto di un paese del Medio Oriente e fu, di conseguenza, condannata da un tribunale americano a una multa di circa dieci miliardi di dollari, nonostante né la BNP, né l'acquirente, né il venditore fossero americani.

E il mondo ha appreso allora con stupore che, in ogni transazione che utilizzava il dollaro statunitense, tre entità ne erano a conoscenza in tempo reale: il venditore, l'acquirente... e la CIA. Questa extraterritorialità del diritto americano sul commercio mondiale è stata confermata quando uno dei principali dirigenti di Alstom è stato incarcerato negli Stati Uniti, poiché la società francese avrebbe apparentemente versato tangenti a politici in Indonesia o in Arabia Saudita per ottenere contratti in quei paesi. La situazione migliorò quando il governo francese, guidato da Emmanuel Macron, accettò di vendere alla General Electric (USA) intere divisioni delle attività di Alstom che gli Stati Uniti ambivano ad acquisire. In realtà, si trattava semplicemente di un colpo di forza perpetrato dagli Stati Uniti per imporre il proprio sistema giuridico al mondo intero, cosa del tutto inaccettabile in termini di sovranità nazionale.

Inutile dire che questo tentativo meritava di fallire e sta fallendo.

Una ventina di anni fa, nel periodo in cui tutti parlavano dell'iperpotenza americana, il commercio internazionale era quindi sotto il controllo degli Stati Uniti, che utilizzavano due armi: 1. L'esistenza di un cambio forzato del dollaro per chiunque volesse acquistare petrolio. 2. L'esistenza di un sistema di pagamento centralizzato in dollari, controllato dagli Stati Uniti per la quasi totalità dei pagamenti internazionali correnti. Essere esclusi dallo Swift era una delle peggiori sanzioni che potessero capitare a un paese. La buona notizia è che i due pilastri di questo potere monetario esorbitante stanno crollando.

## **CAMBIAMENTO DEL MONDO**

Cominciamo dal primo, il tasso di cambio obbligatorio del dollaro per l'acquisto di energia. Questo privilegio risaliva all'incontro del 1945 tra Ibn Saud e Franklin Roosevelt su una nave militare americana nel Mar Rosso, dove era stato firmato un accordo tra i due paesi che prevedeva che gli Stati Uniti avrebbero difeso militarmente il Regno saudita e che avrebbero acquistato il petrolio saudita in dollari.

Questo obbligo è stato poi esteso a tutti gli acquisti di petrolio nel mondo, senza una grande consultazione tra acquirenti, venditori e Stati Uniti. Alcuni coraggiosi hanno osato mettere in discussione questo stato di fatto, come Enrico Mattei in Italia (morto nel 1962 in un misterioso incidente aereo), Saddam Hussein in Iraq o Muammar Gheddafi in Libia e, curiosamente, l'aspettativa di vita di questi coraggiosi è diminuita piuttosto rapidamente dopo le loro prese di posizione.

## **Arriva la guerra russo-ucraina**

L'attacco russo scatena sanzioni contro la Russia, le riserve valutarie russe depositate presso la BCE o la Fed vengono congelate, le transazioni russe vengono escluse dallo Swift e nessuna entità russa può più avere un conto in dollari o in euro. Ciò non disturba affatto i russi, che da anni avevano organizzato sistemi di pagamento alternativi a Swift, che già vendevano il loro petrolio e il loro gas alla Cina in renminbi e che iniziano a vendere le loro eccedenze di petrolio all'India in rupie. E così, la Cina inizia ad acquistare il proprio petrolio dall'Arabia Saudita in renminbi, a emettere obbligazioni in dollari USA in Arabia Saudita, ecc. E il monopolio del dollaro sul petrolio sta per saltare, il che è la notizia più straordinariamente favorevole alla crescita mondiale e alla libertà di commercio, eppure nessuno nei nostri giornali ne ha parlato.

In parole povere, il cambio forzato del dollaro per l'acquisto di petrolio è stato la vittima collaterale della guerra russo-ucraina. Gli Stati Uniti pensavano di indebolire la Russia e, in realtà, si sono dati un enorme calcio nei piedi: hanno fatto saltare in aria il pilastro che permetteva loro di mantenere la disciplina nel loro impero. E l'impero sta crollando. Perché il dollaro non è più la moneta di un impero, ma quella di un solo paese, gli Stati Uniti. E a questo punto dell'analisi vale la pena porre una domanda: negli ultimi cinquant'anni, i paesi vassalli avevano accumulato quasi 6.000 miliardi di dollari per poter acquistare l'energia di cui avrebbero avuto bisogno. Ora possono acquistare la loro energia utilizzando la loro moneta nazionale.

La domanda fondamentale è quindi: cosa potranno mai fare le banche centrali di questi paesi con quei 6.000 miliardi di dollari?

Non ne ho idea, ma so che l'offerta di dollari e di titoli del Tesoro americano rischia di rimanere consistente per i decenni a venire, il che mi fa pensare che non vi sia alcuna urgenza di acquistarli. E se ne avessi, non li terrei, ovvero li venderei il più velocemente possibile.

## **SWIFT SEMPRE**

Passiamo al secondo punto. Negli anni '70 è stato creato il sistema SWIFT, che semplifico all'estremo. Ne fanno parte alcune centinaia di banche internazionali. Immaginiamo che l'importatore indonesiano delle auto BYD cinesi decida di pagare ciò che deve alla BYD. Dovrà aprire un conto presso la filiale locale della banca internazionale affiliata alla rete Swift, alla quale darà l'ordine di acquistare dollari vendendo rupie indonesiane, il che gli costerà già l'1%. Verrà poi dato l'ordine di trasferire questi dollari sul conto in dollari di BYD in Cina, il che comporterà alcuni giorni di interessi persi (ma non per tutti). Quando i dollari arrivano in Cina, si ricomincia da capo: bisogna vendere i dollari, acquistare renminbi e BYD paga un altro 1%. Ecco due costi che non servono a nulla se non ad arricchire le banche che non si assumono alcun rischio. Inoltre, il sistema è perfettamente centralizzato, il che permette alla CIA di sapere cosa sta succedendo in tempo reale nel caso in cui queste transazioni non fossero autorizzate dalle autorità americane. Infine, dato che tutte le importazioni e le esportazioni sono denominate in dollari, ciò costringe il sistema ad avere in ogni momento ingenti fondi di rotazione immobilizzati in dollari statunitensi, anche se l'uso del dollaro non ha aggiunto nulla alla transazione.

In realtà questo sistema di pagamento è organizzato attorno a un grande computer centrale come quelli che avevamo negli anni '70 e le informazioni utili e i profitti sono riservati a chi possiede e controlla il computer, ovvero il governo americano e le banche internazionali che, nessuno ne dubita, ne faranno il miglior uso per il bene degli importatori e degli esportatori di BYD prelevando la loro fetta su ogni transazione.

Questo sistema è morto e sta per essere sostituito da un altro completamente decentralizzato, costruito su più PC, e che non sarà controllato da nessuno. È questo il sistema che devo descrivere ora.

Torniamo a BYD. Tutto inizia con le banche centrali indonesiana e cinese che stipulano accordi di swap nelle rispettive valute, il che equivale a dire che la PBOC (la banca centrale cinese) presta l'equivalente di x miliardi di renminbi alla banca centrale indonesiana che, in cambio, presta alla PBOC il controvalore in rupia indonesiana. Cosa succederà? BYD Cina invierà una fattura in renminbi al suo importatore in Indonesia. Questa fattura viene presentata alla banca centrale indonesiana che la salda e addebita lo stesso importo sul conto bancario dell'importatore in rupie. Fine dell'operazione, che è quasi istantanea.

Immaginiamo di avere contemporaneamente un'importazione cinese di carbone indonesiano, uno dei migliori al mondo. Viene messa in atto l'operazione inversa e tutto va per il meglio nel migliore dei mondi possibili. Di tanto in tanto, le due banche centrali confrontano le loro posizioni e un'eventuale differenza viene regolata dal debitore che consegna al creditore un'attività sotto il suo controllo, ad esempio dell'oro. Il primo risultato è che nessuno negli Stati Uniti è a conoscenza dell'operazione, poiché queste transazioni hanno avuto luogo nelle valute nazionali. Se la Francia e il Sudan avessero fatto ricorso a questo meccanismo, la BNP non avrebbe mai dovuto pagare una multa. I paesi recuperano così la piena e totale sovranità monetaria. Il secondo risultato è che le importazioni e le esportazioni vengono regolate direttamente nella valuta nazionale. Importatori ed esportatori possono chiudere i propri conti presso le banche internazionali e recuperare il 2% sulle spese inutili, il che consentirà di vendere il prodotto a un prezzo inferiore e andrà a vantaggio dei consumatori locali. Il terzo risultato è che il dollaro statunitense non compare da nessuna parte, che nessuno ha bisogno di disporre di un fondo di rotazione in dollari e tanto meno di riserve valutarie in dollari.

Se uno dei due paesi ha un deficit strutturale nei confronti dell'altro, diciamo l'Indonesia nei confronti della Cina, allora l'Indonesia può emettere, ad esempio, obbligazioni in renminbi sul mercato di Hong Kong che saranno acquistate da fondi pensione internazionali e così saldare il suo deficit con la Cina. Oppure, BYD può acquistare rupie dalla PBOC e assumere il controllo del proprio importatore, o meglio ancora costruire stabilimenti in Indonesia.

E questo sistema è infinitamente flessibile. L'India ha bisogno di costruire decine di centrali termiche e Mitsubishi è in lizza, ma l'India non ha bisogno di yen, bensì di dollari USA. Il Giappone ha troppi dollari USA nelle sue riserve che non servono più a nulla. Non importa, la BOJ concederà uno swap alla BOI, prendendo rupie e depositando dollari USA e non yen presso la BOI. La cosa divertente è che questo swap molto particolare è già in atto.

Cosa significa questo nuovo sistema per l'economia mondiale? Tutte le banche centrali sono uguali. Non ci sono più privilegi imperiali e gli Stati Uniti dovranno quindi finanziare i propri deficit risparmiando di più e/o vendendo attività che interessano ai paesi creditori. I paesi con un surplus decideranno a chi concedere gli swap e i paesi che non ne otterranno vedranno il loro consumo diminuire molto drasticamente.

### **Niente più passeggeri clandestini**

Assisteremo all'emergere di zone monetarie incentrate sulla valuta dominante della zona, con il paese centrale che determina il costo del capitale per gli altri paesi della sua zona. Il libero scambio esisterà all'interno di ciascuna zona. Una zona di questo tipo è già in atto in Asia attorno al renminbi. Nulla garantisce che il libero scambio esisterà tra le zone. I regolamenti dei deficit e delle eccedenze tra le zone avverranno probabilmente in oro o in petrolio. In questo mondo, nessuno ha bisogno di riserve valutarie e

tutti hanno bisogno di oro. I paesi produttori di energia che si troverebbero in surplus strutturale saranno i fornitori di capitale a lungo termine per i paesi consumatori di energia attraverso società di investimento del tipo del fondo norvegese. Ogni zona avrà il proprio ciclo, determinato dalla banca centrale dominante della zona, e questi saranno diversi l'uno dall'altro, il che renderà nuovamente interessante la diversificazione internazionale. Questo segnerà la fine dell'esportazionismo americano. Ogni zona dovrà avere il proprio centro finanziario dove avranno luogo gli arbitraggi tra tempo e rischio. Per l'Asia, sarà Hong Kong e Wall Street diventerà una piazza regionale al servizio delle esigenze dell'area statunitense.

## **CONCLUSIONE**

Sostituiamo un sistema completamente centralizzato che favorisce la tecnocrazia e quindi fragile e subottimale con un sistema totalmente decentralizzato radicato nei mercati e quindi antifragile, il che rappresenta un progresso immenso. Di conseguenza: Il FMI e la Banca Mondiale non servono più a nulla.

### **Le banche internazionali non servono più a nulla**

Il sistema Swift per i pagamenti internazionali non serve più a nulla. L'euro non serve a nulla, poiché impedisce le variazioni dei tassi di cambio tra i paesi dell'area euro e il costo del capitale è determinato non dalla redditività del capitale investito nel paese dominante, ma da un gruppo di tecnocrati il cui obiettivo finale è la sopravvivenza del loro Frankenstein finanziario e il mantenimento del proprio potere. Il risparmio disponibile sarà investito in ogni zona in funzione della redditività marginale del capitale investito in ciascun paese e non più in funzione della necessità di accumulare dollari per poter pagare l'energia, e quindi la probabilità che ci troviamo in modo duraturo in boom deflazionistici è molto elevata. La zona più avanzata in questa direzione è l'Asia intorno al triangolo Pechino, Bombay, Mosca.

Stiamo entrando nell'età dell'oro del capitalismo, che è sorprendente.