

Dedollarizzazione: mito o realtà? Il nuovo focus dalla Banca del Fucino sulle trasformazioni dell'ordine monetario globale

LINK: <http://www.aise.it/economia/dedollarizzazione-mito-o-realtà-il-nuovo-focus-dalla-banca-del-fucino-sulle-trasformazioni-dellordine-monetario...>



Dedollarizzazione: mito o realtà? Il nuovo focus dalla Banca del Fucino sulle trasformazioni dell'ordine monetario globale 15/11/2025 15:55 ROMA\aise\ - Qualcosa di grosso si sta muovendo sui mercati finanziari internazionali. Il 2025 ha visto turbolenze senza precedenti negli ultimi decenni per quanto riguarda due asset in particolare, il dollaro e l'oro: nei primi sei mesi del 2025 la divisa Usa ha perso circa il 10% del suo valore rispetto alle maggiori valute internazionali; contemporaneamente il prezzo dell'oro ha registrato una crescita vertiginosa, rompendo ogni precedente record storico. Che sta succedendo? Diversi analisti stanno iniziando ad usare un'espressione impegnativa - dedollarizzazione - ma quanto c'è di vero? È questo l'oggetto del nuovo Focus dell'Ufficio Studi della Banca del Fucino, intitolato 'Dedollarizzazione: Mito o Realtà?'. Lo studio, diviso in

tre capitoli, parte considerando le mutevoli fondamenta dell'ordine dollaro-centrico, identificando nel mercato finanziario il suo principale pilastro odierno. Sono i flussi di portafoglio diretti verso l'azionario statunitense in particolare a reggere la domanda internazionale di dollari. Ma i rischi su questo fronte si stanno moltiplicando: gli utili per azione sull'S&P500 - il maggiore indice azionario Usa - sono vicini ai massimi storici, raggiunti durante la bolla delle Dot-com di inizio 2000; il rapporto tra capitalizzazione del mercato finanziario Usa e il Pil del Paese ha superato per la prima volta il 200%; anche la concentrazione è ai massimi storici, con la quota delle top 10 compagnie dell'S&P500 arrivate a costituire il 39% dell'intero indice. A questi fattori di rischio si vanno poi ad aggiungere i crescenti dubbi circa i progetti di

investimento in IA delle grandi compagnie tech Usa e i loro stessi profitti, all'apparenza sempre più circolari. Infine, le politiche controverse varate dall'amministrazione Trump hanno anch'esse contribuito ad esacerbare tensioni già presenti nella congiuntura macroeconomica statunitense. Il risultato è visibile nella fortissima crescita delle quotazioni dell'oro, e il motivo è presto detto: la capacità degli asset denominati in dollari - in primis i titoli di Stato Usa - di costituire un riparo contro il rischio è sempre più messa in dubbio. Al contempo, ben poche classi di asset sono in grado di svolgere la funzione di safe asset prima riconosciuta al dollaro. L'oro, tra queste, è la principale. Ma la questione non riguarda solamente gli investitori privati. Sono infatti anche e soprattutto le banche centrali ad aver dato inizio, con i propri acquisti, al rally dell'oro. Gli acquisti hanno

registrato una forte accelerazione a partire dal 2022, con l'invasione russa dell'Ucraina e l'imposizione di sanzioni senza precedenti nei confronti della Russia. Il legame con la weaponization del dollaro è dunque chiaro, ancora di più alla luce dei Paesi che hanno aumentato maggiormente le proprie riserve auree: Cina, Russia e Turchia, per citarne tre. Ma non spiega tutto: infatti massicci acquisti d'oro sono stati effettuati anche dalle banche centrali di molti paesi alleati degli USA. I primi due capitoli della ricerca targata Banca del Fucino restituiscono dunque l'immagine di un sistema monetario internazionale alle prese con una possibile transizione. La crescita del prezzo dell'oro è cioè la manifestazione di un crescente sfiducia nel sistema dollaro-centrico, in assenza però di un'alternativa in grado di sostituire interamente il dollaro e il suo ruolo. L'ultimo capitolo dello studio è così dedicato a rispondere a una domanda: ci sono - al di là dell'oro - ulteriori evidenze di una dedollarizzazione in corso? Secondo lo studio, la risposta è affermativa, in quanto la quota delle riserve valutarie delle banche centrali detenuta in valute diverse dal dollaro o dall'euro è passata dal circa

9% del 2009 all'oltre 22% del 2024; cresce il peso delle altre valute anche per quanto riguarda la denominazione dei commerci internazionali. La Cina, in particolare, sta attivamente favorendo l'utilizzo del Renminbi a questo fine, con risultati che - per quanto ancora modesti nel dato aggregato - stupiscono per la rapidità con cui il processo si sta realizzando; infine, sul fronte dei flussi finanziari (Debiti transfrontalieri, bond, pagamenti internazionali ecc.) l'egemonia del dollaro rimane marcata. Al contempo, si vanno moltiplicando le iniziative per nuove infrastrutture di pagamento e di finanziamento indipendenti dalle istituzioni Usa e dal dollaro. I processi menzionati indicano una tendenza al ridimensionamento del ruolo del dollaro. Ben altra cosa è riuscire a fornire previsioni su quale sarà il futuro assetto del sistema monetario internazionale. In merito, conclude la ricerca, è possibile solamente mettere in luce alcune linee di tendenza: lo status del dollaro come unica moneta egemone del sistema monetario internazionale appare messo in discussione; né l'oro né alcuna valuta è però in grado di sostituire il

dollaro come nuovo egemone globale; di conseguenza, è lecito attendersi l'avvento di una qualche forma di multipolarismo monetario, dove più valute egemoni a livello regionale coesistono sulla scena globale; nondimeno, le tensioni generate dall'accumulo di deficit o surplus commerciali da parte di alcuni Paesi rimarranno. Per questo, la ricerca conclude che solo nuovi accordi internazionali - sul modello di quelli di Bretton Woods del 1944 - potranno portare ad una durevole stabilità. In effetti, l'intero processo potrebbe subire una rilevante accelerazione in conseguenza di una forte correzione al ribasso dei mercati finanziari Usa, al momento solo potenziale ma tutt'altro che una possibilità remota. L'eventualità di una nuova crisi finanziaria troverebbe infatti un mondo molto diverso da quello all'indomani della crisi del 2008, un mondo più propenso a ricercare nuovi equilibri monetari. (aise)