

Il giorno della resa dei conti del 2028: il bilancio della civiltà è in rosso e l'economia globale è più vicina al collasso di quanto chiunque voglia ammettere.

Passeggiando per i quartieri finanziari di Londra, New York o Singapore alle sei di sera, si assiste all'atto finale di una rappresentazione che diventa sempre più difficile da sostenere con il passare dei minuti. Abiti su misura continuano a sfilare dai grattacieli di vetro verso le auto nere. Le conversazioni ruotano ancora attorno agli aggiustamenti e alle previsioni di mercato. Ma osservate attentamente e noterete la tensione. C'è una tensione negli occhi, un'aria di recitazione forzata che permea l'ottimismo. I numeri sui loro schermi dicono una cosa. Il prezzo del latte, degli affitti e del diesel ne dice un'altra.

Abbiamo costruito una complessa coreografia attorno all'idea che la valuta mantenga il suo valore. Ma da qualche parte tra il

2019 e oggi, questa supposizione si è silenziosamente incrinata. Un dollaro non ha più lo stesso potere d'acquisto di una volta. Compra meno pane, meno tempo, meno certezze. I banchieri centrali hanno le loro spiegazioni pronte: l'inflazione è temporanea, le catene di approvvigionamento si stanno riprendendo, l'economia è resiliente. Ma fate un giro in un supermercato a Stoccarda, in una stazione di servizio a Phoenix, in una farmacia a Manchester, e sentirete la verità che il vostro stipendio già conosce. Il potere d'acquisto non solo si è eroso, ma è evaporato, e i dati ufficiali ne riflettono a malapena la metà, scrive [Preppgroup](#) .

A guardarlo direttamente, il calcolo è spietato. Il debito globale ha raggiunto circa 315 trilioni di dollari. Non si tratta di un punto percentuale su un grafico. È un debito sul lavoro futuro talmente enorme che intere generazioni dovrebbero lavorare a pieno regime solo per pagare gli interessi, per non parlare del capitale. A Washington, il governo federale sta prendendo in prestito circa 5 miliardi di dollari ogni ventiquattro ore per far funzionare le cose. Fine settimana inclusi. Festività escluse. Solo gli interessi assorbiranno circa 2 trilioni di dollari in questo anno fiscale. È più dell'intero bilancio della difesa. Più di tutte le spese discrezionali messe insieme. Queste cifre provengono dal Dipartimento del Tesoro stesso, nascoste in rapporti che pochi si prendono la briga di leggere.

Dal 2008, e con una terrificante accelerazione durante gli anni della pandemia, l'espansione monetaria è diventata il ladro silenzioso nei portafogli di tutti. Il bilancio della Federal Reserve è rimasto al di sotto di 1.000 miliardi di dollari nel 2008. Entro il 2022, era salito a quasi 9.000 miliardi di dollari. Anche dopo alcune riduzioni, ammonta ancora a oltre 7.000 miliardi di dollari. Non si tratta di denaro guadagnato o prodotto. È stato creato dal nulla tramite transazioni digitali, diluendo ogni dollaro

in circolazione. I dati ufficiali sull'inflazione – quei tassi del 7-9% che si leggono sui titoli dei giornali – escludono le voci di spesa che effettivamente determinano se le famiglie riescono ad arrivare a fine mese. Se si aggiungono al calcolo le spese per l'alloggio, l'energia e il cibo, si ottiene un'erosione del potere d'acquisto del 15-20% in cinque anni. Chiedetelo a qualsiasi lavoratore dipendente. Vi dirà che i dati ufficiali sembrano pura fantasia.

L'energia racconta la sua storia, e non è quella che i politici preferiscono. Nonostante tutta la retorica sulla transizione, l'economia globale si basa ancora sugli idrocarburi. Gli investimenti necessari per mantenere gli attuali livelli di produzione non sono stati realizzati. Negli Stati Uniti, la Riserva Strategica di Petrolio è stata ridotta a livelli che non si vedevano dagli anni '80, non per far fronte alle emergenze, ma per gestire la percezione politica e prevenire impennate dei prezzi che potrebbero causare disordini. Nel frattempo, il petrolio facilmente estraibile si è esaurito. Ciò che rimane richiede più energia per essere estratto e più capitali per essere lavorato. I grandi giacimenti petroliferi scoperti decenni fa si stanno esaurendo più velocemente di quanto le nuove scoperte possano rimpiazzarli. Entro il 2027, le stime più prudenti suggeriscono che la domanda supererà l'offerta sostenibile di diversi milioni di barili al giorno. Le infrastrutture per le energie rinnovabili non possono essere ampliate abbastanza rapidamente da colmare questo divario. Le leggi della natura non si curano delle nostre tempistiche.

Il ritratto in numeri

Proviamo a rendere tangibili 315 trilioni di dollari. Se ogni dollaro fosse un granello di sabbia, basterebbero a riempire circa 120 piscine olimpioniche. Questo è il debito che grava sui

bilanci di tutto il mondo, che matura interessi, esige rimborsi e si accumula mentre dormiamo. Ogni secondo, cresce di circa 350.000 dollari in nuove passività. Ogni minuto 21 milioni di dollari. Ogni ora 1,26 miliardi di dollari. La matematica non negozia. Non risponde alla volontà politica o ai discorsi ottimistici.

Anche la velocità di circolazione è importante. Nel 1999, un dollaro di base monetaria sosteneva circa 12 dollari di attività economica. Nel 2023, lo stesso dollaro ne sosteneva a malapena 3. Il denaro è diventato stagnante e si accumula nei mercati dei capitali, dove fa salire i prezzi degli immobili e delle azioni senza creare effettiva capacità produttiva. L'effetto ricchezza che le banche centrali hanno cercato di creare – l'aumento dei prezzi degli asset che stimola i consumi – ha invece prodotto un'economia divisa. I possessori di asset vedono crescere i loro portafogli, mentre i lavoratori salariati vedono diminuire i loro redditi reali. Negli Stati Uniti, l'uno per cento più ricco possiede ora più ricchezza del novanta per cento più povero messo insieme. Non si assisteva a una concentrazione simile dal 1929. Le economie hanno bisogno di circolazione. Quando il capitale si accumula al vertice, smette di muoversi. Smette di produrre.

Osserviamo il settore bancario, che si presume si sia rafforzato dopo il 2008. Le banche regionali negli Stati Uniti hanno un'enorme esposizione al settore immobiliare commerciale, un settore che sta affrontando un declino strutturale ora che il lavoro da casa sta riducendo in modo permanente la domanda di spazi per uffici. Le perdite stimate superano i 400 miliardi di dollari e sono concentrate negli istituti che non possiedono riserve sufficienti ad assorbirle. I meccanismi di credito di emergenza della Federal Reserve vengono utilizzati sempre più spesso, non per la gestione ordinaria della liquidità, ma per il

sostegno alla solvibilità che maschera problemi più profondi. I problemi di liquidità sono squilibri di flusso di cassa; il tempo e i finanziamenti ponte possono risolverli. I problemi di solvibilità significano che le attività valgono meno delle passività. Questo è un danno permanente. E noi lo abbiamo celato con flessibilità contabile e un'azione normativa permissiva.

Per quanto riguarda l'energia, è necessario guardare le cose attraverso la lente della termodinamica, non solo quella dell'economia. Un barile di petrolio estratto nel 1950 produceva circa 100 barili di energia equivalente per ogni barile speso per estrarlo dal sottosuolo. Oggi, per il petrolio convenzionale, il rapporto potrebbe essere di 20 a 1. Il petrolio di scisto e le sabbie bituminose sono al di sotto di 5 a 1. Questa energia in eccesso – l'energia disponibile oltre il necessario per la mera sopravvivenza – è ciò che ha costruito la nostra moderna complessità. Man mano che questo rapporto diminuisce, la complessità che esso sostiene diventa più difficile da mantenere. Le energie rinnovabili aiutano, ma non possono eguagliare la densità energetica e la capacità di stoccaggio dei combustibili fossili su scala tale da soddisfare le esigenze della nostra economia. La transizione, se avverrà, significherà una minore disponibilità di energia. Meno energia significa meno attività economica. Questo compromesso viene raramente riconosciuto nel dibattito.

Quando i margini scompaiono

Le analogie storiche con ciò che ci aspetta spesso non colgono nel segno perché si concentrano sui meccanismi finanziari piuttosto che sui vincoli materiali. La Grande Depressione degli anni '30 si verificò quando la disponibilità di energia aumentò e la capacità industriale crebbe. La crisi fu di natura finanziaria e organizzativa; le basi fisiche potevano sostenere una ripresa.

Ciò che ci attende ora è di natura diversa. Non ci troviamo di fronte solo a una crisi finanziaria che richiede aggiustamenti monetari, ma anche a una transizione tra regimi energetici che rimodellerà la geografia economica, i modelli commerciali e la possibilità stessa di crescita.

La Germania offre una lezione in tempo reale. Il motore industriale europeo, dove l'industria rappresenta circa il 23% del PIL, si è contratto per cinque trimestri consecutivi. I costi energetici, causati dalla perdita del gas russo a basso costo e dall'insufficienza di fonti alternative, hanno reso l'industria tedesca non competitiva a livello globale. Gli impianti chimici che producono fertilizzanti e prodotti farmaceutici hanno chiuso o si sono trasferiti in aree con costi energetici inferiori. Non si tratta di una recessione ciclica. Si tratta di un'erosione strutturale, dello smantellamento di una capacità industriale costruita in decenni. Entro il 2026, si prevede che l'industria tedesca si ridurrà a livelli che non si vedevano dai primi anni '90. L'occupazione, le entrate fiscali e la stabilità sociale sostenute dal lavoro industriale seguiranno la stessa sorte.

Lo sviluppo della Cina presenta altri segnali d'allarme. Il settore immobiliare e delle costruzioni, includendo materiali e servizi correlati, rappresenta circa il 25% del PIL. Questo settore sta collassando lentamente, con un ritmo che accelera sempre di più. I principali sviluppatori immobiliari non sono riusciti a rispettare i propri obblighi, dando vita a reti bancarie ombra opache persino per le autorità di regolamentazione nazionali. Gli enti locali, che dipendono dalla vendita di terreni per le proprie entrate, rischiano l'insolvenza a causa del calo del valore degli immobili e del fallimento delle transazioni. Il dividendo demografico che ha alimentato quattro decenni di crescita si è invertito; la forza lavoro ha raggiunto il picco nel 2014 e sta diminuendo di milioni di unità ogni anno. Le

infrastrutture costruite per la crescita – treni ad alta velocità, aeroporti, autostrade – ora richiedono una manutenzione che i bilanci già sotto pressione non possono permettersi, mentre il loro utilizzo non giustifica i costi operativi. Il modello che ha sollevato centinaia di milioni di persone dalla povertà si è scontrato con i limiti della termodinamica e della demografia.

Il Giappone è forse il presagio più evidente. Tre decenni di stimoli monetari, spesa pubblica e invecchiamento demografico hanno prodotto una società in cui la banca centrale detiene la maggior parte del debito pubblico e ingenti partecipazioni azionarie, dove i tassi di interesse non possono aumentare senza mandare in bancarotta il governo e dove lo yen si è deprezzato del 40% rispetto al dollaro in due anni, nonostante queste misure. Il carry trade in yen – ovvero l'utilizzo di yen a basso costo per investire altrove – ha sostenuto la liquidità globale per decenni, ma ora minaccia di causare una perturbazione sistemica, mentre la Banca del Giappone tenta di attuare una modesta normalizzazione. Il Giappone dimostra cosa accade quando la politica monetaria raggiunge i suoi limiti: ulteriori stimoli causano solo una svalutazione della valuta senza crescita. Gli Stati Uniti e l'Europa si stanno avvicinando a questa soglia.

L'architettura finanziaria globale, concepita nel 1944 per il predominio industriale americano e per una valuta ancorata alle materie prime, si sta allontanando sempre più dalla realtà materiale. Lo status di valuta di riserva del dollaro consente agli Stati Uniti di contrarre prestiti nella propria valuta ed esportare l'inflazione verso i partner commerciali. Tale status si basa sulla fiducia che gli obblighi americani saranno onorati in termini reali. Con l'aumento del rapporto debito/PIL e le disfunzioni politiche che impediscono il consolidamento fiscale, questa fiducia si erode. Le banche centrali di tutto il mondo hanno

accelerato gli acquisti d'oro e stanno diversificando le proprie riserve, riducendo la dipendenza dal dollaro a un ritmo che non si vedeva dagli anni '70. Gli accordi commerciali bilaterali in yuan, rupie e valute regionali sono in aumento, creando infrastrutture finanziarie parallele che aggirano il sistema del dollaro. Questi cambiamenti avvengono gradualmente e poi improvvisamente, quando vengono superate determinate soglie di fiducia.

Il momento della resa dei conti si avvicina

Entro il 2028, la confluenza di questi fattori di pressione causerà probabilmente delle discontinuità che i modelli attuali non sono in grado di prevedere. La crisi del debito sovrano, manifestatasi in periferia (Argentina, Libano, Sri Lanka, Ghana), si estenderà al centro. L'instabilità valutaria nelle economie più piccole provocherà una fuga di capitali verso il dollaro, rafforzandolo temporaneamente prima che le passività statunitensi travolgano anche questo bene rifugio. L'euro, già frammentato dalle divergenti circostanze tra nord e sud, sarà sottoposto a una pressione esistenziale, poiché i costi energetici e il declino demografico renderanno insostenibile il debito dei paesi dell'Europa meridionale. Le istituzioni di Bretton Woods, concepite per l'egemonia americana e la crescita degli scambi commerciali, non avranno i mezzi e la legittimità necessari per coordinare una risposta a crisi simultanee in diverse giurisdizioni.

Consideriamo alcune possibilità che ora possono sembrare sconvolgenti, ma che col senno di poi potrebbero apparire ovvie.

Entro la fine del 2027, una delle principali economie sviluppate – forse l'Italia o il Giappone – potrebbe essere costretta a

istituire periodi di chiusura temporanea delle banche e a limitare i prelievi per evitare un collasso. Non per giorni, ma per settimane. Gli sportelli automatici si esaurirebbero. Si formerebbero code all'alba. I governi prometterebbero di ripristinare l'accesso ai servizi bancari, mentre negozierebbero in silenzio a porte chiuse con il FMI per ottenere liquidità d'emergenza a condizioni che minerebbero la sovranità nazionale.

Nello stesso periodo, potremmo assistere al primo default di un Paese del G7 sul debito pubblico detenuto a livello nazionale. Non sul debito estero, cosa che è già accaduta a Paesi più piccoli. Ma su una grande economia che comunica ai propri fondi pensione, alle proprie banche e ai propri cittadini che gli obblighi non saranno onorati nei termini nominali. Ciò che era stato "garantito" si rivelerebbe non essere garantito. I conti pensione verrebbero convertiti in strumenti con scadenze più lunghe a tassi di interesse inferiori a quelli di mercato, un default morbido mascherato da ristrutturazione.

I mercati energetici potrebbero riservare delle sorprese. Entro il 2028, potremmo assistere a un razionamento coordinato nelle economie europee sviluppate, non tramite meccanismi di prezzo, che escluderebbero completamente i più poveri, ma attraverso un'allocazione diretta. Tre giorni di riscaldamento a settimana. Interruzioni di corrente a rotazione per le industrie, con priorità stabilite per settore. L'infrastruttura per implementare tutto ciò esiste; i contatori intelligenti sono già stati installati. Ciò che manca è la volontà politica di ammettere la necessità di tale misura finché una crisi non la imponga.

La psicologia del momento è più inquietante dei numeri. Siamo condizionati a credere che i sistemi economici si autocorreggano, che i mercati trovino un equilibrio e che

l'intervento prevenga le catastrofi. Queste convinzioni si basano su presupposti di razionalità e simmetria informativa, ormai obsoleti a causa del trading algoritmico, dell'asimmetria informativa e dell'appropriazione politica delle funzioni regolamentari. La negazione non è una cospirazione. È un consenso: una riluttanza condivisa ad ammettere che la prosperità degli ultimi decenni è stata in gran parte mutuata da un futuro che ora è arrivato.

Chi osserva questi modelli senza l'obbligo ideologico di invertirli, riconosce che non ci stiamo avvicinando a un singolo evento catastrofico, ma a una riconfigurazione. L'economia globale del 2030 non assomiglierà a quella del 2020. Il commercio si regionalizzerà perché i costi di trasporto e le tensioni geopolitiche renderanno la produzione globalizzata economicamente non sostenibile per tutto tranne che per i beni di maggior valore. Il tenore di vita nei paesi sviluppati diminuirà in termini assoluti per la prima volta dalla Seconda Guerra Mondiale. Questo non si manifesterà come una privazione uniforme, ma come un'insicurezza cronica: instabilità abitativa, debiti sanitari, la scomparsa della sicurezza pensionistica per tutti tranne che per i più ricchi. L'instabilità valutaria renderà necessari controlli sui capitali, controlli sui prezzi e una graduale nazionalizzazione dei sistemi finanziari che non possono funzionare sotto la disciplina del mercato.

Questa non è una profezia. È una previsione basata su dati pubblicamente disponibili e generalmente riconosciuti da coloro che esaminano le fonti primarie anziché i riassunti preconfezionati. Le curve del debito, le riserve energetiche, le piramidi demografiche e le misurazioni della velocità di circolazione della moneta descrivono la realtà fisica e sociale. Il fatto che il dibattito pubblico le ignori non le invalida. Semplicemente, garantisce che l'aggiustamento, quando

arriverà, si rivelerà più dirompente del necessario, perché la preparazione è stata liquidata come pessimismo.

Il bilancio è chiuso

La questione che rimane aperta non è se la traiettoria attuale cambierà, ma chi possiede la flessibilità necessaria per adattarsi quando ciò accadrà. Le istituzioni concepite per la continuità – banche centrali, ministeri delle finanze, organismi internazionali – non sono attrezzate per le transizioni di fase, per i momenti in cui le vecchie regole non valgono più e nuove configurazioni emergono dal disordine. Chi comprende questa distinzione, chi ha studiato i precedenti storici e riconosce i sintomi di vulnerabilità sistemica, si sta già posizionando al di fuori delle strutture convenzionali. Non perché auspichi un collasso, ma perché ne riconosce l'inevitabilità.

Da qualche parte, in uffici che presto rimarranno vuoti, gli analisti stanno redigendo rapporti che non raggiungeranno mai i decisori a cui sono destinati. Fogli di calcolo elaborano probabilità che si avvicinano alla certezza. Il meccanismo del collasso opera inizialmente lentamente, quasi impercettibilmente, attraverso l'erosione della fiducia e il silenzioso abbandono di presupposti che un tempo sembravano immutabili.

Quando la popolazione si renderà conto di quanto accaduto, non ci sarà più modo di prepararsi. I portoni dei garage saranno chiusi. I cartelli saranno stati affissi. E la natura definitiva della chiusura sarà inequivocabile.