

Dal declino silenzioso del dollaro all'ascesa del sistema finanziario BRICS+

di Lorenzo Maria Pacini

Fonte: Strategic Culture Foundation



In vista del summit di Nuova Delhi che si terrà a settembre, facciamo il punto della situazione sull'andamento della strategia dei BRICS+.

L'eredità di Bretton Woods

Nel luglio del 1944, nel New Hampshire, quarantaquattro nazioni firmarono gli accordi che avrebbero governato la finanza mondiale per i successivi tre decenni. Il dollaro americano veniva ancorato all'oro a trentacinque dollari per oncia troy; le altre valute si ancoravano al dollaro. Era un ordine semplice, quasi brutale nella sua geometria: attorno al sole americano orbitavano tutte le economie del mondo.

Quell'ordine crollò nell'agosto del 1971, quando il presidente Nixon sospese unilateralmente la convertibilità del dollaro in oro. Ma il crollo del sistema, paradossalmente, non indebolì la valuta americana. La rafforzò. Senza l'ancora metallica, il dollaro diventò quello che gli economisti chiamano una 'valuta fiat globale': il suo valore non dipendeva più da una

riserva di metallo prezioso ma dalla fiducia collettiva nell'economia, nelle istituzioni e nella forza militare degli Stati Uniti. Una fiducia che, per decenni, nessun concorrente fu in grado di scalzare.

Il meccanismo era autoalimentante. I paesi esportatori di petrolio accettavano pagamenti in dollari — i cosiddetti petrodollari — e depositavano gli avanzi nelle banche di New York e Londra, che li riciclavano come prestiti agli importatori di petrolio. Il dollaro non era soltanto la valuta americana: era l'olio che lubrificava l'intero meccanismo del commercio mondiale. Il dollaro era un bene 'troppo prezioso per abbandonarlo e troppo difficile da sostituire'.

C'è una statistica che i banchieri centrali di tutto il mondo tengono d'occhio con crescente attenzione: la quota del dollaro nelle riserve ufficiali globali, rilevata dal Fondo Monetario Internazionale attraverso il database COFER. Nel 2000 quella quota era del 71,1 per cento. Oggi è scesa al 57,4 per cento — il livello più basso da quando il FMI ha cominciato a pubblicare dati disaggregati.

Tredici punti e mezzo in ventiquattro anni. Lenta, apparentemente irrilevante se misurata anno per anno. Ma continua, e priva di inversioni strutturali. Questa contrazione non è un artefatto della volatilità dei tassi di cambio: corretta per le fluttuazioni del dollaro rispetto alle altre valute, la fuga dalle riserve in biglietti verdi è ancora più pronunciata di quanto le statistiche nominali suggeriscano. Le banche centrali stanno riducendo attivamente la loro esposizione al dollaro, non soltanto subendo la svalutazione dei loro portafogli.

La domanda naturale è: dove vanno questi soldi? In parte verso l'euro, in parte verso lo yen e la sterlina. Ma la quota crescente finisce in quello che gli statistici del FMI chiamano 'valute non tradizionali': il dollaro australiano e canadese, il won sudcoreano, e soprattutto il renminbi cinese.

Quest'ultimo era assente dai dati COFER fino al 2015; oggi rappresenta il 2,8 per cento delle riserve mondiali — ancora poco, ma in crescita costante.

Un'altra tendenza è più difficile da quantificare ma forse più significativa: l'oro. Le banche centrali del mondo hanno acquistato più di mille tonnellate di oro netto sia nel 2022 sia nel 2023. La Russia detiene 2.332 tonnellate, la Cina 2.235 tonnellate dichiarate — probabilmente di più nella realtà. L'oro non paga interessi, costa da custodire, e non può essere congelato con un decreto del Tesoro americano. Quest'ultima caratteristica, dopo il febbraio del 2022, è diventata la più interessante di tutte.

Il 24 febbraio 2022, poche ore dopo l'inizio del conflitto fra Russia e Ucraina, i governi occidentali annunciarono il congelamento di circa 300 miliardi di dollari di riserve sovrane russe depositate in banche occidentali.

Era una misura senza precedenti nella storia della finanza moderna: per la prima volta, i diritti di proprietà su riserve sovrane venivano sospesi come atto di politica estera.

L'impatto psicologico fu immediato e globale. Non erano solo i funzionari russi a chiedersi se le loro riserve fossero al sicuro. Erano i banchieri centrali di decine di paesi — dall'Arabia Saudita all'India, dalla Cina all'Egitto — che improvvisamente si trovavano a ragionare su un rischio che avevano sempre dato per implicitamente escluso: che i dollari detenuti all'estero potessero essere bloccati da un'amministrazione americana ostile. Come ha osservato Vladimir Putin in un'allocuzione del novembre 2024, la Russia non aveva mai cercato di abbandonare il dollaro — le era stato semplicemente negato il diritto di usarlo.

La questione non è tecnica. È politica nel senso più elementare: il dollaro è uno strumento di potere, e chi lo controlla può esercitare coercizione economica su scala globale. Questo fenomeno si chiama 'weaponized interdependence': la capacità degli Stati Uniti di trasformare i nodi del sistema finanziario globale — le banche corrispondenti, il sistema SWIFT di messaggistica interbancaria, il mercato dei Treasury — in strumenti di pressione geopolitica.

Il paradosso americano

C'è un'ironia fondamentale in questa storia, che economisti e strateghi americani faticano a riconoscere apertamente: il principale nemico del dollaro non sono i BRICS, non è la Cina, non è il renminbi. È la politica estera degli Stati Uniti stessi. Ogni volta che Washington impone sanzioni finanziarie — alla Russia, all'Iran, alla Corea del Nord, al Venezuela, a centinaia di entità private — riduce l'attrattiva del dollaro come valuta di riserva neutrale e affidabile. Il vantaggio comparativo del dollaro era precisamente la sua apparente neutralità: tutti lo usavano perché nessuno si aspettava che Washington ne impedisse l'utilizzo a scopi di commercio legittimo. Quella neutralità è stata irrimediabilmente compromessa.

Il presidente Trump, con la sua minaccia di dazi del cento per cento ai paesi che promuovono alternative al dollaro, ha reso esplicita una tensione che era sempre stata implicita: mantenere la centralità del dollaro richiede oggi una coercizione attiva, non più la semplice gravità del mercato. È un cambiamento qualitativo, non soltanto quantitativo. La differenza tra un egemone che mantiene il suo primato per forza propria e uno che lo impone con le minacce è la differenza tra fiducia e dipendenza forzata. La prima si autoalimenta; la seconda si erode.

Nel medio termine — un orizzonte di dieci, quindici, vent'anni — è altamente probabile che il sistema monetario internazionale continuerà a muoversi verso una maggiore frammentazione: non un mondo senza

dollaro, ma un mondo con meno dollaro, più renminbi, più oro, più valute locali nelle transazioni regionali. Non è una rivoluzione. È, per usare il termine tecnico degli economisti che studiano questi processi, un 'gradualismo pratico'. Lento, contestato, reversibile su brevi tratti. Ma strutturalmente orientato in una sola direzione.

Da cinque a

Nel mese di ottobre 2024, a Kazan, in Russia, si è consumata la trasformazione più significativa del blocco BRICS dalla sua fondazione. Egitto, Etiopia, Iran e Emirati Arabi Uniti sono entrati come membri a pieno titolo; l'Indonesia li ha seguiti nel gennaio 2025. Una categoria intermedia di 'paesi partner' è stata estesa ad altri undici stati, da Bolivia e Cuba a Nigeria, Uganda, Bielorussia, Kazakistan, Uzbekistan, Malaysia, Tailandia, Vietnam e Turchia. In un colpo solo, il gruppo che nel 2006 era un acronimo coniato da un economista di Goldman Sachs è diventato la più ampia coalizione di economie emergenti mai istituzionalizzata.

I numeri che ne risultano sono da capogiro. Il blocco BRICS+ nella sua composizione attuale rappresenta circa il 37 per cento del PIL mondiale misurato a parità di potere d'acquisto, il 46 per cento della popolazione mondiale, e circa il 23 per cento del commercio internazionale. Supera il G7 per produzione economica aggregata. Se si aggiungesse l'Arabia Saudita — invitata ma non ancora formalmente aderita — il blocco acquisterebbe un peso determinante sui mercati energetici globali.

Ma i numeri aggregati nascondono una disomogeneità straordinaria. Il blocco include la Cina, seconda economia mondiale con un PIL a parità di potere d'acquisto pari al 18,4 per cento del totale globale, e il Sudafrica, che contribuisce appena per lo 0,6 per cento. Include la Russia, soggetta alle più severe sanzioni finanziarie mai imposte a un'economia di grandi dimensioni, e gli Emirati Arabi Uniti, uno dei principali centri finanziari del mondo e alleato stretto degli Stati Uniti. Include l'India, che ha dichiarato esplicitamente di non voler creare una valuta comune BRICS, e il Brasile, il cui presidente Lula ha sollecitato pubblicamente 'mezzi di pagamento alternativi' tra i paesi del blocco.

Governare questa eterogeneità è la sfida politica centrale del progetto. Il meccanismo di decisione per consenso — che nella pratica equivale all'unanimità — trasforma ogni membro riluttante in un veto player. L'India, che nel settembre 2024 ha dichiarato che il paese 'non ha mai avuto problemi con il dollaro', può bloccare qualsiasi iniziativa collettiva che ecceda la soglia del suo conforto diplomatico.

La Nuova Banca di Sviluppo: quanto è nuova?

Tra tutte le istituzioni create dal blocco, la Nuova Banca di Sviluppo — NDB nell'acronimo inglese — è quella con la traiettoria più concreta. Fondata nel 2014 a Fortaleza, operativa dal 2016, ha accumulato approvazioni per 42,9 miliardi di dollari su 139 progetti al 2024. La sua strategia 2022–2026 stabilisce un obiettivo esplicito: il 30 per cento dei finanziamenti deve essere denominato nelle valute nazionali dei paesi membri. Ha emesso obbligazioni in renminbi sul mercato interbancario di Shanghai, in rand sudafricano, in rupia indiana. Sta costruendo, mattone dopo mattone, qualcosa che le istituzioni di Bretton Woods non avevano mai avuto interesse a costruire: un mercato dei capitali in valute non-dollaro per i paesi emergenti.

L'impatto macroeconomico comincia a essere misurabile. Una ricerca econometrica recente pubblicata nel 2026 sull'International Review of Economics and Finance, ha analizzato 99 paesi dal 2004 al 2024 con un metodo di differenze-in-differenze. Il risultato è significativo: i paesi che hanno avuto accesso alla cooperazione finanziaria BRICS — NDB più il Contingent Reserve Arrangement — mostrano una volatilità dei tassi di cambio significativamente inferiore rispetto al gruppo di controllo. La riduzione è di circa 0,1 unità sulla misura di volatilità adottata, equivalente a circa il 14 per cento in meno di fluttuazioni nei cambi. E l'effetto persiste nel tempo: è ancora statisticamente significativo cinque anni dopo l'ingresso nel sistema istituzionale BRICS.

Il meccanismo è duplice. Da un lato, la NDB promuove il credito in valuta locale, riducendo quello che gli economisti chiamano 'peccato originale' delle economie emergenti: l'incapacità di indebitarsi nella propria valuta. Quando un paese si indebita in dollari ma incassa entrate in valuta locale, ogni svalutazione del cambio aggrava automaticamente il peso del debito, creando cicli di instabilità. L'espansione del credito domestico spezza questa catena. Dall'altro, la solidità istituzionale della NDB attrae investimenti diretti esteri di lungo periodo — più stabili, meno volatili dei flussi speculativi che caratterizzano i mercati finanziari dominati dal dollaro.

Il secondo grande cantiere del vertice di Kazan è la BRICS Cross-Border Payment Initiative — BCBPI. L'idea è tecnicamente elegante: una rete digitale che colleghi le banche centrali dei paesi partecipanti, permettendo transazioni in valute nazionali senza passare per il sistema di messaggistica SWIFT e i circuiti di compensazione in dollari. Se il sistema funzionasse a pieno regime, un'azienda russa potrebbe pagare una fornitrice indiana in rupie, e una cinese potrebbe regolare una transazione con il Brasile in reais, senza che un centesimo dell'operazione transitasse per banche americane o europee.

Sulla carta, il vantaggio è triplice: eliminare il rischio di sanzioni, ridurre i costi di transazione, accelerare i pagamenti. La Dichiarazione di Kazan ha adottato la proposta russa come base di lavoro, qualificandola però come ‘volontaria e non vincolante’ — una formula che, nella diplomazia multilaterale, significa che non tutti i partecipanti sono pronti a impegnarsi operativamente. Il Rapporto tecnico BCBPI, approvato dalla riunione dei ministri delle finanze e dei governatori delle banche centrali BRICS nel 2025, ha confermato la direzione senza fissare scadenze operative. Nel frattempo, la Cina ha già un sistema alternativo funzionante: il CIPS, Cross-Border Interbank Payment System, lanciato nel 2015. A fine 2024 conta 1.500 partecipanti diretti e indiretti in 109 paesi, con volumi giornalieri medi di circa 500 miliardi di yuan. Non è ancora un’alternativa sistemica a SWIFT — dipende parzialmente dalla sua infrastruttura di messaggistica — ma è un’alternativa funzionale per le transazioni in renminbi, e il suo peso cresce con ogni mese che passa.