



→ « Gli Stati Uniti hanno l'immenso privilegio di avere il dollaro come valuta di riserva mondiale. »

Il dollaro come valuta di riserva mondiale: giocare con il fuoco

24.03.2025

A colpo d'occhio

- In quanto valuta di riserva mondiale, il dollaro è un privilegio degli Stati Uniti: riduce i tassi di interesse e genera miliardi di entrate gratuite.
- La Casa Bianca vuole chiamare i creditori esteri alla cassa per indebolire il dollaro.
- Una commissione di utilizzo per i titoli di Stato statunitensi sarebbe una fatale violazione della fiducia con conseguenze globali.

Siamo abituati a leggere quasi quotidianamente le notizie sulle trovate economiche del governo Trump. All'inizio si trattava di dazi. Come strumento di minaccia, hanno un effetto a breve termine, anche se a lungo termine danneggiano tutti ([link](#)). Ora, però, l'amministrazione Trump sta giocando con il fuoco: il dollaro deve indebolirsi. Secondo il capo economista della Casa Bianca, questo obiettivo deve essere raggiunto facendo pagare i creditori esteri. Non si tratta per niente di una buona idea.

Gli Stati Uniti hanno l'immenso privilegio di avere il dollaro come valuta di riserva mondiale.

In primo luogo, si tratta di un privilegio perché il dollaro è utilizzato in tutto il mondo come riserva di valore. Dato che i creditori esteri acquistano su larga scala titoli di Stato statunitensi e altri tipi di titoli, il loro prezzo aumenta e l'onere degli interessi diminuisce. .

Gli Stati Uniti ne beneficiano tramite:

1. Tassi di interesse più bassi per i titoli di Stato
2. Tassi di interesse più bassi per le obbligazioni societarie
3. Prezzi delle azioni più alti

In secondo luogo, il dollaro, che sia in forma cartacea, elettronica o come Stable-coin, viene spesso utilizzato come mezzo di pagamento al di fuori degli Stati Uniti. Questo crea ingenti entrate. Gli economisti lo chiamano signoraggio. Ogni dollaro utilizzato in America Latina è un prestito senza interessi agli Stati Uniti. Se viene perso, è un regalo agli Stati Uniti. In concreto, si stima che la metà dei 2'300 miliardi di dollari in banconote (nel 2024) si trovi all'estero. Al tasso di interesse attuale, gli stranieri "regalano" agli Stati Uniti circa 50 miliardi di dollari all'anno, poiché detengono le banconote senza ricevere alcun interesse. Se l'economia globale cresce, la domanda di dollari in banconote aumenta costantemente. Supponiamo che l'economia globale cresca del 3% all'anno, ciò significa nuove banconote per oltre 30 miliardi di dollari. Entrate gratuite per gli Stati Uniti.

E sì, questi due effetti portano a un dollaro più forte. Ma questo non deve essere necessariamente uno svantaggio, come dimostra l'esempio della Svizzera. Con una valuta forte, si devono pagare meno le importazioni e si può comunque avere successo nelle esportazioni.

E no, non sarebbe uno scherzo economico se gli Stati Uniti facessero pagare ai creditori esteri una commissione di utilizzo per i titoli di Stato americani. Al contrario, sarebbe molto pericoloso. Il mondo si renderebbe conto che il suo denaro non è più al sicuro negli Stati Uniti e che una politica arbitraria può condurre a una (parziale) espropriazione. È difficile immaginare cosa accadrebbe. Un crollo del mercato azionario, un declassamento del rating creditizio degli Stati Uniti, turbolenze valutarie, operazioni di elusione o trasferimenti in altri mercati. Alla fine, gli Stati Uniti dovrebbero pagare molto di più per i loro debiti elevati. Ciò potrebbe addirittura innescare la fine del dollaro come valuta di riserva mondiale, scenario ritenuto fino a poco tempo fa del tutto irrealistico.

Probabilmente non si arriverà a tanto, la posta in gioco è troppo alta. Ma è improbabile che la Casa Bianca abbandoni il suo obiettivo di indebolire il dollaro. Nella migliore delle ipotesi, l'amministrazione Trump sta considerando una sorta di riedizione dell'Accordo del Plaza del 1985, quando Germania, Giappone, Francia, Stati Uniti e Regno Unito si accordarono a New York per indebolire il dollaro.



Rudolf Minsch

Responsabile Politica economica generale & Politica estera, Capo economista,
membro della direzione