



A cura di **Mario Cribari**  
Head of Investment Strategy and Research, Partner

## Guerra e Pace

Il 24 febbraio ha segnato una svolta definitiva nel mondo che abbiamo conosciuto. L'Europa, grazie alle dirette televisive delle TV italiane, si è ricordata che purtroppo esistono le guerre e si è infranto il sogno di una pace perenne. Enrico Mentana sta cercando di entrare nel Libro dei Record. Le pesanti sanzioni contro la Russia, dettate più dall'emotività, dal consenso politico e da interessi strategici che dalla logica pragmatica di chi vuole veramente la pace, avranno delle conseguenze che potrebbero rappresentare l'esempio di "auto castrazione" più clamorosa della storia. La più eclatante è stata il congelamento delle riserve in valuta estera e oro della Banca Centrale russa legittimamente depositate all'estero. Come se fosse l'UBS stessa, e non un'autorità giudiziaria indipendente, a congelare i conti depositati presso di essa di un cliente macchiatosi di reati. Stessa sorte è toccata ai beni di cittadini russi, i cosiddetti oligarchi presunti conniventi del presidente Putin. È venuto così meno un atout fondamentale, un vanto, nell'attrattività del mondo finanziario occidentale: lo stato di diritto, la certezza della legge e la separazione dei poteri. Simile discorso vale per la fine della neutralità Svizzera che questa volta si è dichiaratamente schierata, perdendo l'opportunità di profilarsi come mediatrice indipendente. Il sistema finanziario russo è stato poi escluso dal sistema di pagamenti Swift, dando nuova linfa a sistemi alternativi, non controllati dall'occidente, che rappresenteranno ora un Piano B (o addirittura un piano A) per molti paesi. Si sono inoltre prese una serie di misure che non mancheranno di sortire i loro effetti distorsivi. In primis l'aumento delle spese militari a principale beneficio delle aziende belliche americane. Preoccupa in particolare l'annunciato aumento degli investimenti in difesa da parte della Germania che, se non si inserisce all'interno di un comune progetto europeo, rischia di ri-armare la potenza tedesca con la potenziale rottura dei già fragili equilibri interni all'UE. Il forte rialzo dei costi energetici è stato in parte mitigato da sovvenzioni pubbliche, misura tipica più dei paesi emergenti, che da un lato non risolvono il problema e che se fossero ricorrenti andrebbero ad aggravare l'indebitamento già salito con la pandemia. In reazione alle sanzioni e alla forte svalutazione del rublo, la Russia ha a sua volta preso una serie di contro misure: esigere il pagamento in rubli o in valuta locale delle proprie fonti energetiche e ancorando il rublo all'oro. Come conseguenza la valuta russa è tornata a livelli di forza più alti di prima del conflitto. È paradossale che tali misure, criticate, siano state le medesime adottate dagli Stati Uniti in tempi passati. Ricordiamo come una volta fosse il dollaro ancorato all'oro, manovra grazie alla quale si è creata la leggenda della valuta di fiducia di riserva globale. Successivamente alla guerra in Vietnam e all'esplosione del proprio debito, il dollaro è stato disancorato dall'oro ma è stato imposto quale valuta di scambio del petrolio in cambio della protezione militare ai paesi esportatori. Il tesoro americano emette debito, i consumatori "ingrassano", il resto del mondo finanzia i deficit pubblici e commerciali americani investendo in titoli garantiti dal tesoro e dal prestigio del dollaro. Ora, se il mondo non schierato decidesse di regolare le proprie transazioni (in materie prime o altro) nella propria valuta non vi sarebbe più tale necessità. In questo modo non esisterebbe più il rischio di poter venire sanzionati, ricattati o vedere le proprie riserve in valuta "forte" congelate unilateralmente nel caso in cui le proprie azioni politiche risultassero sgradite. Primo candidato in tal senso è la Cina che è uno dei maggiori detentori di riserve in valuta estera e che mira a: sganciarsi dal dollaro, internazionalizzare la propria valuta e renderla stabile e credibile, controllare l'inflazione con una valuta forte, riprendersi Taiwan. Lo stesso potrebbe valere per i cittadini ricchi dei paesi emergenti che ci penseranno tre volte prima di depositare e di investire alle nostre latitudini, Svizzera compresa, col rischio di venire un giorno autoritariamente spossessati e sanzionati come presunti complici dei propri politici. Le conseguenze di tutto ciò, a lungo termine, sono facili da vedere: la fine dell'egemonia del dollaro in un mondo valutariamente multi-polare, la fine definitiva della globalizzazione, il rialzo delle materie prime, l'aumento del debito occidentale, la rivalutazione delle valute emergenti e dell'oro, l'aumento dei tassi di interesse e dell'inflazione. Ecco che in questa luce la guerra appare per quello che è: un conflitto per procura nel disperato tentativo di difendere il valore della propria valuta, del dominio energetico e militare (a botte di sanzioni) al fine di prolungare la sostenibilità del proprio debito, quindi la propria prosperità, di conseguenza il consenso politico della élite che da anni amministra lo stato. Guerra o pace a chi importa: quello è solo un romanzo, russo per giunta!

