

# Alle guerre commerciali si risponde ridando il primato al diritto

Milano Finanza - Numero 253 pag. 20 del 27/12/2025

Il 2025 sarà ricordato come l'anno dei dazi? Sì, è molto probabile. Titoli, marchi, slogan e motti debbono per forza suonar laconici e impressivi. Però dazio è una simbologia un po' semplicistica e riduttiva. A discolpa dell'inezia descrittiva soccorre il fatto che la politica gabellare innesca ulteriori meccanismi di intensa destabilizzazione economica e finanziaria in uno con il decadimento del diritto al libero scambio e anche del diritto stesso. I rapporti di forza contrattuale, del tutto fisiologici in qualunque negoziazione, tendono a trasformarsi in relazioni di forza pura e incontrollata, sostenute (se non promosse) da governi che entrano a gamba tesa nella competizione privata, capaci di alterare, di ristrutturare in negativo le normali logiche economiche attaccando frontalmente i sistemi monetari e finanziari. Assistiamo al crescere di una nuova, limacciosa e rovinosa ragion di Stato. Gli esempi purtroppo abbondano: dai dazi andirivieni alle più o meno visibili nazionalizzazioni di grandi imprese, dalla creazione di stablecoin private alla perdurante e sostanziale non regolamentazione delle criptovalute, dalle pressioni sulle banche centrali per il taglio dei tassi alle ingerenze nelle politiche estere per forzare accaparramenti di risorse, dalle minacce commerciali sulla web tax al bersaglio demolitorio della disciplina sui servizi digitali. Non è deregulation né no-regulation, è un anti-regulation: l'antica, odiosa legge del più forte, ossimoro contraddittorio perché, là dove si usi la forza pura, il diritto cessa di esistere. In breve, politica della coercizione. I player mondiali di questo perverso gioco al massacro reciproco non fanno però i conti con l'implacabile oste chiamato conseguenza. Quella che già ora si avverte chiara, nitida eppur ignorata. Un paio di questi effetti renderanno l'idea. È in pieno corso un'inarrestabile «dedollarizzazione», una perdita di centralità del dollaro quale riserva di valore. I più acuti analisti ce lo dimostrano. La salute del dollaro si misura con lo Us Index (Dxy), introdotto nel 1973 dopo la fine degli accordi di Bretton Woods. È una media geometrica ponderata del valore della moneta americana rispetto a un paniere di altre valute (euro, che pesa per oltre il 57%, yen, sterlina, dollaro canadese, corona svedese e franco svizzero): da inizio 2025 è sceso dell'8,5%. Perché? Semplice, gli atti di forza del governo Trump generano incertezze, il debito americano è salito a 38 trilioni, l'Amministrazione Usa vuole, in parte riuscendoci, che la Fed tagli i tassi, per moltissimi anni ai crolli di Wall Street corrispose la salita del Dxy (cedeva la borsa ma restava la fiducia nel dollaro), mentre nel 2025 lo S&P500 e il Dxy hanno viaggiato pressoché di pari passo. Morale: il dollaro è sempre meno percepito come un investimento-rifugio e di tanto nessuno deve rallegrarsi, poiché la perdita di una valuta mondiale di riferimento è un alto fattore di sovvertimento. Età dell'oro? Sì ma dell'oro fisico, che quest'anno ha toccato 49 massimi storici sfondando la soglia di 4.500 dollari l'oncia. Risultato? La quota di riserve globali in dollari nel 2025 è scesa al 56%, mentre le riserve complessive delle banche centrali registrano il 23%

MILANO FINANZA 27 dicembre 2025

## Caso Breton, contro il maccartismo Usa serve una single voice Ue

di Angelo De Mattia

C'è dopo i dazi e le posizioni assunte sulla Cina qualche cosa per la gestione della vicenda. Un nuovo caso che spinga il movimento della politica estera americana, perché il presidente degli Stati Uniti, Donald Trump, ha manifestato come conseguenza di una vittoria elettorale di un presidente transitorio non un atto di guerra imperpetrabile. Ci si riferisce al rifiuto del voto congressuale. Una risposta alle commoventi dichiarazioni di Trump, che ha considerato un'occasione, che presuppone un'operazione senza che la lingua, ma è una risposta esposta. I dazi sui prodotti di lusso e di lusso, che hanno un alto valore aggiunto, sono stati disciplinati dall'Amministrazione Trump, che ha risposto con un'operazione di guerra. Il presidente Trump, che ha risposto con un'operazione di guerra, ha risposto con un'operazione di guerra. Il presidente Trump, che ha risposto con un'operazione di guerra, ha risposto con un'operazione di guerra.



## Alle guerre commerciali si risponde ridando il primato al diritto

di Emilio Girano

I dazi sono ricordati come l'anno del 2025. In un mondo globalizzato, dove il commercio internazionale è la base della crescita economica, l'adozione di dazi rappresenta un atto di guerra. Il presidente Trump, che ha risposto con un'operazione di guerra, ha risposto con un'operazione di guerra. Il presidente Trump, che ha risposto con un'operazione di guerra, ha risposto con un'operazione di guerra.



Studio Ghidini, Girino & Associati

**CONSIDERAZIONI INATTUALI**

**Publicato sabato 27 dicembre 2025**

di investimenti in oro, percentuali mai registrate. Per la cronaca (dati 2024), l'Italia è il terzo Paese al mondo con maggiori riserve auree (più di 2.400 tonnellate), prima della Cina (6° posto), della Svizzera (7°) e del Regno Unito (17° con 310 tonnellate). Tecnologicamente simili alle criptovalute ma (teoricamente) meno esposte al rischio di volatilità in quanto supportate da asset finanziari solidi (titoli di Stati affidabili), le stablecoin affrontano un momento difficile. Ricorda Francesco Ninfolè (Macrobussola, MF Newsletter 4/12/2025) che S&P ha declassato Tether (emittente crypto su cui spesso si appoggiano le stablecoin provate) al livello più basso per «l'aumento dell'esposizione verso asset ad alto rischio nelle riserve». L'emittente si è infuriato per il giudizio, ma è curioso che i bitcoin rappresentino il 5,6% delle riserve di Tether oltre il margine di sicurezza del 3,9%. Limiti o no, può realisticamente il bitcoin, un asset-(pseudo)moneta sprovvisto di un'autorità centrale di garanzia, costituire una riserva di valore? Al di là del controverso caso specifico tutto da vagliare, i sistemi giuridici mondiali stanno di fatto ignorando il potenziale impatto distruttivo delle valute alternative sulla stabilità monetaria. Una conclusiva riflessione. Il diritto vive una profonda crisi di identità che si manifesta primariamente nella bulimia regolatrice. Non serve continuare a produrre pachidermiche normative che incatenano l'operatività locale ma non rispondono agli atti di forza esterni. Né serve combattere le guerre economiche con atti di forza diseguale e contraria, quindi votati alla sconfitta. Occorre rivoluzionare alla radice il diritto internazionale, imporre il primato (pena, per chi lo violi, l'automatico ostracismo da ogni circuito economico-finanziario), ridare alle popolazioni la logica della sicurezza monetaria e al tempo stesso dotarle di mezzi semplici per gestire le valute legali a costi minimi, soccorrere le imprese catturate dagli egotismi statali per non cedervi, preservare l'economia sociale di mercato, restituire diritto al diritto. Indubbiamente non basteranno giuristi illuminati, che semmai saranno il braccio operativo di una nuova forza positiva. Una forza che vincerà solo chiamando a sé un'intellettualità superiore. Deve necessariamente nascere una potenza intellettuale dispersa nel globo ma unita nei fini. Certo non sarà facile, ma senza questa spinta che nasca da umani dotati il rovescio non finirà. Purtroppo la più parte della moderna intelligenza non fa che prendere coscienza dei meri atti di forza e talvolta addirittura giustificarli. Scrisse un tempo un tale di nome Bulgakov che anche fra gli intellettuali capita di trovare individui di rara intelligenza. Gli intellettuali intelligenti si risvegliano. Serve un vero atto di forza inversa. (riproduzione riservata)

\*managing partner

Studio Ghidini, Girino & Associati