

# Il dollaro resta re, ma è l'oro a portare la corona

di [Alessio Garzone](#)

17 Ottobre 2025 09:33

## 4.250 dollari. Nuovi massimi storici. L'oro non si ferma più.

Chi ha in portafoglio oggi l'oro vede un profitto evidente, ma fermarsi al guadagno sarebbe superficiale. Un livello così elevato potrebbe non essere solo un dato da celebrare, bensì un segnale. Un messaggio implicito che indica che sotto la superficie del sistema finanziario si sta muovendo qualcosa di profondo – qualcosa che solo chi osserva con attenzione riesce davvero a cogliere. Quando l'oro accelera così, non basta parlare di performance. Bisogna chiedersi cosa sta anticipando, analizzando l'intero contesto macroeconomico e i diversi intrecci geopolitici.

**La vera domanda è: chi lo sta comprando e perché?**

Dietro questo movimento non ci sono solo investitori retail o speculatori. Ci sono le banche centrali. In particolare, la Cina, ma non solo, perché in linea generale, e per la prima volta da decenni, le banche centrali ora detengono più oro che Treasury USA. In pratica preferiscono un metallo rispetto al debito della più grande potenza economica del pianeta.

Perché abbandonare, anche solo parzialmente, il pilastro del sistema finanziario globale?

- Rischio sanzioni (lezione Russia 2022).
- Dedollarizzazione progressiva.
- Esigenza di “neutralità” geopolitica.
- Timore di un possibile reset valutario (scenario estremo, ma discusso).

Non è una scelta tattica. È una scelta strutturale. È molto importante questo switch storico. **Vuol dire che le banche centrali stanno preferendo prendere un pezzo di metallo al debito della più grande economia del mondo**, una superpotenza mondiale. Stanno silenziosamente abbandonando la nave che loro stessi hanno costruito. È ovvio che sanno qualcosa che noi non sappiamo. Non si fidano più di quello di cui si sono affidati fino a ieri.

## L'oro scappa in Cina

Guardate questo grafico. Mostra l'impennata delle scorte warranted di oro a Shanghai, cioè lingotti registrati per consegna fisica, e non per operazioni monetarie. Significa in poche parole che Pechino sta accumulando oro reale, comprando a qualsiasi prezzo, se il mercato azionario sale, o se scende. Non è importante. Accumula solamente. E attenzione perché non si tratta di una mossa tattica, ma strutturale e strategica di lungo periodo. L'oro viene trattato come asset politico oltre che finanziario e la Cina, oggi più che mai, vuole eliminare la dipendenza dai caveau di Londra e Svizzera.

Quest'anno la Shanghai Gold Exchange ha aperto il suo primo caveau offshore a Hong Kong con contratti in yuan, mentre la PBoC ha allentato le restrizioni alle importazioni. Per molti paesi emergenti, detenere lingotti in Cina diventa un modo per proteggersi dal rischio di sanzioni o di esclusione dal sistema occidentale. La lezione del congelamento delle riserve russe nel 2022 è ancora fresca.

Tutto ciò è **provato anche dal fatto che la Cina non è più il secondo detentore estero di debito USA, ormai superata dal Regno Unito**. Come vi mostro nel seguente grafico, a marzo di quest'anno è avvenuto un passaggio chiave nella mappa dei detentori esteri di Treasury: i giapponesi restano i primi detentori con \$1.115 mld, segue il Regno Unito che passa al secondo posto per detenzione di debito americano con \$899 mld (+90% circa dal 2020), mentre la Cina scivola al terzo posto, con \$730 mld (-30% circa dal 2020 e -45% dai massimi del 2010). Nel frattempo, però la Cina non sta solo riducendo i Treasury, ma sta riconvertendo le riserve in oro, come dicevo prima. È una scelta geopolitica, nata anche dalla lezione russa: dopo l'invasione dell'Ucraina, Mosca si è vista congelare gran parte delle riserve in dollari ed euro. Addirittura si è sentito dire che molti politici vorrebbero utilizzare quegli stessi fondi per la ricostruzione dell'Ucraina post guerra (semmai arriverà una fine a questo conflitto!). **Pechino non vuole esporsi allo stesso rischio e cerca una protezione “hard asset”** contro possibili sanzioni future. Per cui: **meno debito USA, più oro in cassaforte**.

## Una teoria “semi-complottista”... che però merita attenzione

Prima di tutto, lo dico subito, quello che sto per raccontare **non è mainstream**. Non è il classico discorso da manuale di macroeconomia, e sfiora aree che alcuni potrebbero definire “complottistiche”.

Ma quando una “teoria” inizia a trovare riscontri nei fatti, allora non è più solo una teoria, ma diventa uno scenario da valutare.

Sto parlando di quella che **viene chiamata “Trump’s Monetary Reset” o “Mar-a-Lago Accord”**. L'idea di fondo è che Trump stia preparando un “reset monetario”: un cambio radicale di paradigma simile a ciò che fu lo shock Nixon del 1971 o l'Accordo del Plaza del 1985.

Partiamo da ciò che sappiamo e che è verità assoluta: **l'America ha accumulato un debito insostenibile e non può più permettersi di essere la nazione che emette la valuta di riserva mondiale**. Il “dilemma di Triffin”, teorizzato negli anni '50, spiega bene il problema, ovvero che per mantenere il ruolo del dollaro come moneta globale, gli Stati Uniti devono creare enormi deficit commerciali e di bilancio, con un dollaro strutturalmente forte. Ma un dollaro troppo forte distrugge la competitività industriale, svuota la manifattura e rende il Paese dipendente da importazioni e debito. In pratica quello che sta succedendo e per cui Trump ha iniziato la guerra tariffaria con tutto il mondo ad aprile 2025.

In questo quadro, il segnale che ha fatto scattare l'allarme è stato l'oro. Dal novembre 2024 un “grande acquirente” americano ha comprato quantità enormi di oro fisico a Londra, chiedendone la consegna materiale (non semplici contratti futures). Questo ha generato ritardi nelle consegne e un vero “panico da oro fisico” sulla piazza londinese. Il messaggio implicito è chiaro: Washington vuole rimpatriare oro per prepararsi a un nuovo sistema, in cui il metallo giallo tornerà ad avere un ruolo centrale. Non è la ricerca di un guadagno speculativo, ma una mossa geopolitica: assicurarsi la credibilità necessaria per ridisegnare l'ordine monetario.

## Il piano di Trump

**Il piano che viene attribuito al “Team Trump” ha due pilastri.**

1. **svalutare radicalmente il dollaro**, così da rendere competitive le esportazioni americane e riportare a casa posti di lavoro e produzione. Questo passaggio – doloroso per chi detiene

risparmi in dollari – sarebbe compensato dall’ascesa dell’oro e delle materie prime, che diverrebbero il nuovo ancoraggio di fiducia per mercati e investitori.

2. **creare un Fondo Sovrano americano**, sul modello di quelli di Norvegia, Arabia Saudita o Cina. L’idea è monetizzare il “lato attivo” del bilancio nazionale, cioè tutte le risorse di proprietà degli Stati Uniti (terre, giacimenti, diritti minerari, petrolio, infrastrutture) e convogliarle in un veicolo che generi rendite costanti a beneficio dello Stato e dei cittadini. In pratica, trasformare gli USA in una sorta di “compagnia nazionale di venture capital”, capace di mobilitare risorse enormi per ricostruire supply chain e manifattura. Un po’ sta già succedendo con le recenti partecipazioni dello stato in realtà come Intel.

Il riferimento storico è duplice.

1. Lo shock Nixon (1971): quando gli USA usarono il commercio per cambiare il sistema monetario. Nel 1971 Nixon fece due mosse clamorose nello stesso giorno:
  - chiuse la convertibilità del dollaro in oro (fine di Bretton Woods e nascita del sistema fiat moderno);
  - impose dazi temporanei del 10% sulle importazioni. Quello che sembrava un provvedimento “commerciale” era in realtà una leva negoziale per costringere gli alleati a un nuovo accordo valutario.
2. L’Accordo del Plaza (1985): stessa logica, strumenti diversi. Nel 1985 il dollaro era troppo forte. Reagan voleva indebolirlo. Come riuscirci?
  - Mise pressione commerciale sul Giappone e sull’Europa (accuse di “unfair trade”, minaccia di tariffe, quote, dazi).
  - Costrinse i partner a firmare il Plaza Accord: un accordo coordinato per svalutare il dollaro.Anche qui, la chiave è la stessa: prima il bastone del commercio, poi l’accordo monetario. In entrambi i casi, gli Stati Uniti non hanno chiesto “per favore”. Hanno detto: o vi adeguate, o vi colpiamo con tariffe.

Il vero obiettivo, insomma, non è tornare al gold standard puro, ma usare l’oro come strumento di credibilità per negoziare un nuovo regime globale – quello che già qualcuno chiama “Accordi di Mar-a-Lago”, evocando Bretton Woods 2.0. In questo sistema il dollaro resterebbe importante, ma senza più il fardello di dover essere l’unica moneta di riserva. Ci sarebbero valute parallele, probabilmente asset-backed, e una redistribuzione del peso tra potenze. Chissà, magari stablecoin?

Ovviamente, un simile piano non sarebbe indolore perché comporterebbe una svalutazione profonda del dollaro (c’è chi parla del -90%), una perdita di potere d’acquisto per i risparmiatori, un periodo di instabilità e inflazione da gestire. Ma per chi possiede oro, risorse reali o asset produttivi, potrebbe tradursi in un enorme trasferimento di ricchezza. In questa visione, Trump non fa altro che accettare l’inevitabile: se il sistema post-1971 è al capolinea, meglio guidare il cambiamento che subirlo.

In sintesi, dietro la retorica del testo, la logica è questa:

- Gli USA non possono più permettersi il “privilegio” del dollaro forte.
- L’oro serve come garanzia simbolica e pratica di un reset.
- Il Fondo Sovrano USA monetizzerebbe tutte le risorse nazionali.
- Il dollaro verrebbe svalutato, gli asset reali (oro, commodities) rivalutati.
- Tutto verrebbe presentato come un “nuovo patto globale”, stile Bretton Woods/Plaza.

È un'ipotesi estrema, ma ben ancorata a dinamiche storiche: ogni volta che il dollaro è diventato insostenibile, gli Stati Uniti hanno imposto un nuovo regime.

## Ipercomprato

Tecnicamente, sì, l'oro è in ipercomprato. Il suo indice di forza relativa (RSI) su base mensile è salito fino a 90, un livello raramente osservato al di fuori di veri e propri picchi. Gli analisti del World Gold Council avvertono che l'oro è del 20% al di sopra della sua media mobile a 200 giorni e che "l'RSI è superiore a 90", classici segnali di una condizione di ipercomprato. Tali indicatori spesso precedono una pausa o un pullback.

Anche se il rally dell'oro appare molto forte, in realtà è più contenuto rispetto ai grandi cicli storici. Il movimento recente da 3.200 a 4.200 dollari in poco più di due mesi equivale a un +28%, un ritmo simile a quello del 2011. Allargando lo sguardo, dal minimo del 2022 a oggi l'oro è salito di circa il 160%, ma negli anni '70, in uno dei cicli più potenti, arrivò a guadagnare oltre il 300%.

Un altro elemento importante riguarda il posizionamento degli investitori: le esposizioni degli ETF sull'oro e le posizioni nette sui future (COMEX) restano ancora lontane dai livelli registrati nei precedenti massimi storici. In altre parole, i grandi operatori non sono ancora entrati in modo aggressivo.

Che significa? Che nel breve potremmo assistere a una pausa o a un fisiologico ritracciamento, visto che alcuni indicatori mostrano ipercomprato. Tuttavia, la storia e i dati attuali suggeriscono che il mercato potrebbe trovarsi ancora nelle fasi iniziali di un ciclo di accumulazione più ampio e strutturale.

### **L'oro non sta solo salendo: sta parlando.**

Sta dicendo che qualcosa nell'ordine monetario globale si sta incrinando. Le banche centrali lo sanno. La Cina si prepara. Gli Stati Uniti, forse, stanno già ridisegnando le regole del gioco. E nonostante tutto, molti continuano a leggere questo rally con le lenti sbagliate: "inflazione", "tassi", "fuga verso la sicurezza". No. Questa volta è diverso.

L'oro non sta reagendo a un evento. Sta anticipando una transizione.

Una transizione in cui:

- il dollaro resterà importante, ma non più intoccabile;
- le riserve globali saranno più diversificate e meno fiduciose nella carta;
- gli asset reali torneranno ad avere un ruolo sistemico;
- la geopolitica conterà più della finanza.

Siamo di fronte all'inizio di un possibile nuovo regime monetario.

E in ogni grande cambiamento della storia economica moderna (vedi 1971, 1985, 2008) l'oro ha sempre fatto da ponte tra un mondo che finisce e uno che nasce.

Ecco perché il vero tema non è "fin dove può arrivare il prezzo". La vera domanda è: che cosa sta cercando di dirci?

**Perché il dollaro, oggi, resta il Re, ma è sempre l'oro a indossare la corona.**