MONETA E CREDITO

Moneta e Credito

Vol. 79 n. 314 (giugno 2026)

Articolo

Dall'egemonia alla contestazione: l'imperialismo del debito e la riorganizzazione dell'economia mondiale

GIANMARIA BRUNAZZI, CRISTINA RE

Abstract:
Negli ultimi anni l'economia mondiale è entrata in una fase di crescente conflittualità, segnata da guerre commerciali, sanzioni finanziarie e tensioni geopolitiche. L'articolo interpreta tali dinamiche attraverso il concetto di imperialismo del debito, inteso come una configurazione in cui il centro imperiale sostiene deficit esterni persistenti emettendo passività finanziarie richieste a livello internazionale. A partire da un modello tripolare – centro debitore, semi-periferia industriale orientata all'export e periferia dipendente – il lavoro analizza dati internazionali relativi al periodo 1975-2023. L'analisi mostra che l'ascesa economica e tecnologica delle semi-periferie, in particolare della Cina, ha aperto una fase di contestazione dell'egemonia finanziaria del centro e lo ha indotto a mobilitare le proprie leve di potere per difendere la propria posizione nell'economia mondiale.

From hegemony to contestation: debt imperialism and the restructuring of the world economy

In recent years, the world economy has entered a phase of mounting conflict, marked by trade wars, financial sanctions, and geopolitical tensions. This article interprets these dynamics through the concept of debt imperialism, understood as a configuration in which the imperial centre sustains persistent external deficits by issuing financial liabilities that are demanded internationally. Starting from a tripolar model – debtor centre, export-oriented industrial semi-periphery, and dependent periphery – the article analyses international data for the period 1975-2023. The analysis shows that the economic and technological rise of the semi-peripheries, particularly China, has opened a phase of contestation of the centre's financial hegemony and induced it to mobilise its levers of power to defend its position in the world economy.

Brunazzi: Università degli Studi di Milano,
email: gianmaria.brunazzi@unimi.it
Re: Università degli Studi di Parma,
email: cristina.re@unipr.it

Per citare l'articolo:
Brunazzi G., Re C. (2026), "Dall'egemonia alla contestazione: l'imperialismo del debito e la riorganizzazione dell'economia mondiale", *Moneta e Credito*, 79 (314), pp. 101-120.

DOI:
https://doi.org/10.13133/2037-3651/19496

JEL codes:
F51, F54, N10

Keywords:
debt imperialism, dollar hegemony, semi-periphery, financial crisis, trade war

Homepage della rivista:
https://rosa.uniroma1.it/rosa04/moneta_e_credito

Negli ultimi anni l'economia mondiale è entrata in una fase di crescente conflittualità. Tensioni monetarie, sanzioni finanziarie, guerre commerciali e conflitti regionali si sono moltiplicati fino a mettere in discussione l'assetto relativamente stabile che aveva caratterizzato la globalizzazione tra gli anni Novanta e la crisi finanziaria del 2008. Questi sviluppi (spesso attribuiti a fattori contingenti quali l'ascesa di leadership politiche populiste e imprevedibili, o il ritorno di logiche nazionalistiche) hanno alimentato l'idea che il sistema internazionale stia entrando in una fase di instabilità geopolitica difficilmente interpretabile attraverso le categorie economiche tradizionali.

Quest'opera è distribuita con licenza internazionale Creative Commons Attribuzione – Non commerciale – Non opere derivate 4.0. Copia della licenza è disponibile alla URL http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/

In questa prospettiva, la riorganizzazione delle catene del valore in atto su scala globale apparirebbe come una deviazione irrazionale rispetto alla traiettoria di integrazione cooperativa che aveva caratterizzato il trentennio neoliberale. Tuttavia, interpretazioni di questo tipo rischiano di trascurare la dimensione strutturale dei processi in atto. Più che rappresentare una rottura improvvisa con la razionalità economica, le tensioni commerciali, monetarie e militari contemporanee possono essere comprese come l'espressione di sviluppi strutturali dell'ordine globale emerso dopo la fine del sistema di Bretton Woods.

Per analizzare queste dinamiche è utile tornare alla categoria di imperialismo, intesa non semplicemente come dominio territoriale, ma come una forma storicamente determinata di organizzazione gerarchica dell'economia mondiale, nella quale un centro imperiale è in grado di strutturare i rapporti monetari, commerciali e finanziari internazionali in modo da attrarre i surplus prodotti nel resto del sistema e riprodurre la propria posizione dominante. In questo quadro, il presente lavoro riprende e sviluppa il concetto di imperialismo del debito. A differenza delle forme precedenti, nelle quali il centro esportava capitale ponendosi come creditore, qui è il centro stesso a indebitarsi, trasformando il proprio deficit esterno in uno strumento di potere.

Attraverso questo meccanismo, fondato sul ruolo del dollaro, gli Stati Uniti sono in grado di assorbire stabilmente i surplus prodotti nel resto del mondo e di sostenere deficit esterni persistenti. Questi deficit, lungi dal rappresentare un segnale di debolezza macroeconomica, costituiscono una condizione strutturale di funzionamento dell'ordine economico internazionale. Essi rafforzano i mercati finanziari statunitensi e il ruolo internazionale del dollaro, sostengono livelli straordinariamente elevati di spesa militare e di domanda interna rendendo le economie semi-periferiche dipendenti dallo sbocco nel mercato del centro. Questo impianto genera tuttavia una contraddizione fondamentale. Il funzionamento dell'imperialismo del debito tende infatti a favorire processi di industrializzazione delle economie della semi-periferia orientate all'export che, nel tempo, possono mettere in discussione gli equilibri monetari, commerciali e geopolitici su cui si fonda la centralità degli Stati Uniti.

Questo articolo sviluppa, nella sua prima parte, un modello dell'imperialismo del debito per mostrare come esso generi, al tempo stesso, la riproduzione della posizione dominante del centro e le contraddizioni che possono metterla in discussione. Sulla base di questo quadro teorico, segue un'analisi empirica della traiettoria del centro nell'economia mondiale, che distingue una fase egemonica di riciclaggio relativamente stabile dei surplus globali, tra la metà degli anni Settanta e la crisi finanziaria del 2008, e una fase successiva caratterizzata da una crescente contestazione della sua centralità, alla quale gli Stati Uniti rispondono riallocando progressivamente i propri flussi commerciali e finanziari tra economie allineate e non allineate. Infine, si propone un'interpretazione strutturale delle tensioni economiche e politiche degli ultimi anni come espressione delle strategie attraverso cui il centro tenta di gestire queste contraddizioni, intensificando l'uso coordinato delle proprie leve di potere (di mercato, finanziaria e militare) con l'obiettivo di contenere l'ascesa della Cina come principale semi-periferia sfidante e di riallineare le altre economie attorno alla propria orbita.

1. Rassegna della letteratura

Negli ultimi anni la categoria di imperialismo si è riaffacciata nel dibattito accademico dopo un lungo periodo in cui l'analisi dell'economia mondiale era stata dominata dal linguaggio della governance globale e della globalizzazione. La crisi dell'ordine neoliberale, l'ascesa di nuovi attori geopolitici e il ritorno di conflitti tra Stati hanno spinto numerosi studiosi a recuperare questa

categoria per interpretare le trasformazioni dell'economia mondiale contemporanea (Saccarelli e Varadarajan, 2015; Narayan e Sealey-Huggins, 2017; Sen e Marcuzzo, 2019).

Questo rinnovato interesse si inserisce in una lunga tradizione teorica che può essere ricondotta, in modo schematico, a tre principali filoni di ricerca: la teoria classica dell'imperialismo sviluppata tra la fine dell'Ottocento e l'inizio del Novecento; le teorie della dipendenza e dei sistemi-mondo emerse nel secondo dopoguerra; e le analisi contemporanee della gerarchia monetaria e finanziaria internazionale.

Il primo filone si sviluppò nel contesto dell'espansione coloniale di fine Ottocento. Autori come Hobson ([1902] 1974), Hilferding ([1910] 1981), Luxemburg ([1913] 1974), e Bukharin ([1915] 1972) offrirono interpretazioni diverse dell'espansione internazionale del capitalismo, successivamente sintetizzate da Lenin ([1917] 1974), che definì l'imperialismo come una fase del capitalismo monopolistico caratterizzata dall'esportazione di capitale, dall'intensificazione della rivalità tra Stati e dal ricorso periodico al conflitto militare. Nel secondo dopoguerra queste analisi furono affiancate da interpretazioni che misero al centro il problema dell'assorbimento del surplus nelle economie capitalistiche avanzate. In particolare, Baran (1957) e successivamente Baran e Sweezy ([1966] 1967) svilupparono una teoria del capitalismo monopolistico nella quale l'espansione internazionale e le relazioni gerarchiche tra economie risultano connesse alle difficoltà di realizzazione del surplus nelle economie centrali, contribuendo a spostare l'attenzione verso la struttura gerarchica dello sviluppo capitalistico su scala mondiale.

Su questo terreno si svilupparono anche le teorie della dipendenza e successivamente l'analisi dei sistemi-mondo. A partire dall'intuizione di Prebisch (1950) sul deterioramento dei termini di scambio per i paesi esportatori di materie prime e dalle teorie dello scambio ineguale (Emmanuel, [1969] 1972), autori come Frank ([1967] 1969), Cardoso e Faletto (1969), Dos Santos (1970) e Marini (1972) interpretarono lo sviluppo del capitalismo globale come un processo di integrazione gerarchica che riproduce rapporti strutturali di dipendenza tra centro, periferia e semi-periferia. Queste intuizioni furono successivamente sistematizzate nella teoria dell'accumulazione globale di Amin (1970, 1973) e nell'analisi dei sistemi-mondo di Wallerstein (1974), e continuano a influenzare una parte rilevante delle analisi critiche dell'economia mondiale contemporanea (Saad-Filho, 2020; Kvangraven, 2021; Nunes, 2024). Negli ultimi anni questa prospettiva è stata estesa in diverse direzioni. Da un lato, numerosi studi nell'ambito dell'economia politica internazionale hanno analizzato i processi di subordinazione finanziaria, integrazione asimmetrica e gerarchia monetaria che caratterizzano l'economia globale contemporanea (Bond, 2004; Kaltenbrunner e Painceira, 2018; Bonizzi et al., 2020; Koddenbrock et al., 2020; Alami et al., 2022). Dall'altro lato, la letteratura critica sulle catene globali del valore ha mostrato come le forme contemporanee di organizzazione della produzione e di estrazione del valore riproducano relazioni gerarchiche tra economie e territori (Starosta, 2010; Selwyn, 2019; Ricci, 2021; Hickel et al., 2022; Weissenbacher, 2024). In questo quadro, diversi autori hanno reinterpretato le intuizioni della teoria della dipendenza alla luce delle trasformazioni della produzione globale e della finanziarizzazione contemporanea (Smith, 2016; Suwandi, 2019; Patnaik e Patnaik, 2020).

Un ulteriore filone pone al centro delle relazioni imperiali l'architettura monetaria e finanziaria internazionale. Già nel secondo dopoguerra Leontyev ([1949] 1950) parlò di "imperialismo del dollaro", mentre Hudson (1972, 2021) sviluppò una delle prime analisi sistematiche di un regime monetario globale nel quale gli Stati Uniti possono finanziare deficit esterni persistenti emettendo passività denominate nella propria valuta e richieste a livello internazionale. Analisi successive di ispirazione post-keynesiana e istituzionalista hanno esaminato la consolidazione del sistema centrato sul dollaro e le sue asimmetrie istituzionali

(Kindleberger, 1981; Strange, 1986; Helleiner, 1994; Eichengreen, 1996; Vernengo, 2021). Esse hanno inoltre evidenziato come la persistenza di squilibri globali in assenza di meccanismi di aggiustamento simmetrici rappresenti una fonte strutturale di tensioni nell'economia mondiale (Kaldor, 1971; Davidson, 1992; Gourinchas e Rey, 2007; Kregel, 2009; Wade, 2009; Palley, 2014). Più recentemente, alcuni contributi hanno inoltre evidenziato come differenziali di sfruttamento, asimmetrie tecnologiche e forme di scambio ineguale possano sostenere la riproduzione della dominanza del centro anche in presenza di persistenti passività estere nette (Carchedi e Roberts, 2021).

Parallelamente, un ampio dibattito ha riguardato l'interpretazione dell'imperialismo nell'era neoliberale e finanziaria. Autori come Gowan, Panitch e Gindin hanno analizzato il ruolo delle istituzioni finanziarie e dello Stato statunitense nella costruzione dell'ordine neoliberale globale (Gowan et al., 2001; Panitch e Gindin, 2012), mentre Harvey (2003) ha interpretato il "nuovo imperialismo" come il risultato della tensione tra la logica territoriale del potere statale e la logica globale dell'accumulazione capitalistica. Arrighi (1994, 2009), da parte sua, ha interpretato la finanziarizzazione contemporanea come una fase avanzata di un ciclo sistemico di accumulazione. Diversi autori hanno tuttavia sostenuto che la finanziarizzazione non rappresenti necessariamente un segnale di declino egemonico ma uno dei principali meccanismi attraverso cui il potere statunitense si è riprodotto nell'epoca neoliberale (Chesnais, 2004; Lapavitsas, 2009).

In parziale continuità con questo filone, alcuni contributi marxisti recenti hanno collegato le dinamiche di solvibilità internazionale e gli squilibri delle bilance dei pagamenti ai conflitti geopolitici contemporanei. In particolare, Brancaccio e coautori (Brancaccio et al., 2018; Brancaccio et al., 2022) ritengono che i persistenti deficit esterni statunitensi e i corrispondenti surplus di alcune economie creditrici possano innescare processi di centralizzazione internazionale del capitale e trasformare gli squilibri globali in una fonte strutturale di tensioni geopolitiche, di cui l'aumento delle spese militari costituisce un indicatore particolarmente rilevante (Lucarelli, 2025). Una posizione diversa è stata invece proposta da Spanò (2025), secondo il quale il debito estero americano va interpretato anzitutto come espressione dell'egemonia monetaria statunitense e il limite alla riproduzione del sistema dollaro-centrico non dipende da una "legge" economica automatica, ma da una svolta storica e politica legata alla possibilità, da parte di altri attori internazionali, di sottrarsi al circuito globale del dollaro.

Nonostante la ricchezza di queste analisi, la letteratura rimane in larga misura frammentata. Le teorie della dipendenza e dei sistemi-mondo hanno messo in luce la struttura gerarchica dell'economia mondiale, ma hanno dedicato minore attenzione alla configurazione specifica degli squilibri monetari e finanziari emersa dopo la fine del sistema di Bretton Woods. Gli studi sulla gerarchia monetaria internazionale hanno invece evidenziato il potere associato all'emissione della valuta dominante, ma raramente collegano questo privilegio ai processi di industrializzazione *export-led* che caratterizzano le economie della semi-periferia. Le interpretazioni dell'imperialismo nell'era neoliberale hanno analizzato il ruolo delle istituzioni e dei rapporti tra Stato e capitale nella riproduzione dell'ordine globale, ma tendono a trascurare i meccanismi macroeconomici attraverso cui il centro assorbe e redistribuisce i surplus generati nel resto dell'economia mondiale.

L'articolo si colloca all'interno di questo dibattito e propone di integrare tali prospettive in un quadro analitico unitario fondato sulla categoria di imperialismo del debito, proposta per la prima volta da Giorgio Gattei (2003, 2015). Il principale merito di questa categoria consiste nell'aver evidenziato una contraddizione centrale dell'imperialismo contemporaneo: la capacità del centro statunitense di riprodurre la propria posizione dominante proprio attraverso l'indebitamento, favorendo al tempo stesso lo sviluppo di nuove economie creditrici. Muovendo da questa

intuizione, il presente lavoro sviluppa un modello tripolare composto da centro debitore, semi-periferia industriale orientata all'export e periferia dipendente, in cui i persistenti deficit esterni statunitensi, la centralità del dollaro e l'ascesa di economie semi-periferiche integrate nel circuito globale del dollaro vengono letti come elementi interdipendenti di una specifica configurazione storica dell'economia mondiale, caratterizzata al tempo stesso da capacità di riproduzione sistemica e contraddizioni endogene.[1]

2. Dalle forme classiche all'imperialismo del debito

La storia dell'imperialismo può essere letta come una successione di configurazioni attraverso cui un centro dominante organizza gerarchie economiche e politiche su scala globale e struttura il trasferimento di valore dal resto dell'economia mondiale. Seguendo la ricostruzione schematica proposta da Gattei (2003), è possibile distinguere tre forme idealtipiche: imperialismo del libero scambio, imperialismo del credito e imperialismo del debito. Le prime due corrispondono a forme ormai ampiamente discusse nella letteratura, mentre la terza descrive il meccanismo specifico emerso dopo la fine del sistema di Bretton Woods.

L'imperialismo del libero scambio riflette la divisione internazionale del lavoro del XIX secolo tra centri industriali e periferie produttrici di materie prime. Partendo da alcune intuizioni presenti nel terzo libro del *Capitale* (Marx, [1894] 1974), successivamente sviluppate dalla letteratura sullo scambio ineguale e sulla dipendenza (Emmanuel, [1969] 1972; Frank, [1967] 1969; Amin, 1973), i prezzi internazionali non possono essere interpretati semplicemente come il risultato dei vantaggi comparati, ma incorporano differenze strutturali nei livelli salariali, nella produttività e nei rapporti di forza tra economie. Anche quando il saggio di profitto tende a uniformarsi tra paesi, le economie a bassi salari trasferiscono una maggiore quantità di lavoro incorporato verso quelle ad alti salari attraverso scambi che appaiono equivalenti in termini monetari. In questa configurazione, i centri industriali esportano manufatti e importano materie prime e lavoro incorporato nelle merci primarie, consolidando una gerarchia internazionale fondata sulla divisione centro-periferia. Gallagher e Robinson (1953) descrissero questa struttura come "imperialismo del libero scambio".

Una secondo assetto emerge tra la fine del XIX e l'inizio del XX secolo con l'ascesa del capitale finanziario e l'esportazione internazionale di capitali. È la forma di imperialismo analizzata nel dibattito classico tra Hobson ([1902] 1974), Hilferding ([1910] 1981), Luxemburg ([1913] 1974), e Lenin ([1917] 1974). In questa fase la concentrazione industriale e finanziaria consente al centro di estendere la propria influenza attraverso investimenti esteri e relazioni di credito. I profitti generati nelle periferie vengono rimpatriati, mentre le economie debitrici restano strutturalmente dipendenti dai sistemi produttivi e finanziari del centro. La gerarchia internazionale è quindi riprodotta anche attraverso l'esportazione di capitale e l'appropriazione dei profitti.

Il crollo del sistema di Bretton Woods segna l'emergere di una terza configurazione: l'imperialismo del debito. La sospensione della convertibilità aurea nel 1971 determina una trasformazione fondamentale dell'architettura monetaria mondiale: il dollaro cessa di essere ancorato all'oro e diventa una valuta fiduciaria (fiat money) globale, emessa da uno Stato sovrano

[1] Come ogni categoria teorica, l'imperialismo del debito opera a un livello di astrazione che privilegia l'analisi delle tendenze generali rispetto alla ricostruzione puntuale dei casi. Il valore della schematizzazione risiede soprattutto nella sua capacità di illuminare la logica complessiva delle relazioni tra i poli del sistema, piuttosto che nella classificazione rigida dei singoli Stati.

senza vincoli di convertibilità. In un sistema economico in cui la domanda di dollari è garantita dal loro ruolo nei mercati del petrolio, negli scambi globali, nelle riserve ufficiali e nelle transazioni finanziarie internazionali, gli Stati Uniti acquisiscono la capacità strutturale di sostenere deficit esterni persistenti finanziati dall'emissione di passività denominate nella propria valuta, una capacità che nessun'altra economia possiede in misura analoga e che li rende l'unico centro possibile di questa configurazione imperiale. Allo stesso tempo, una parte significativa dei dollari accumulati dalle economie in surplus rientra nel circuito finanziario statunitense attraverso l'acquisto di attività denominate nella valuta del centro, attratta dalla liquidità e dalla sicurezza offerte da tali mercati e in particolare dal ruolo dei *Treasury bonds* come principale *safe asset* internazionale. Come osserva Hudson (2021), proprio il riciclaggio dei surplus globali verso i titoli del debito pubblico statunitense rappresenta una caratteristica storicamente inedita dell'imperialismo del debito, poiché il "ritorno dei capitali" non si traduce in controllo diretto sulle strutture produttive o sulle decisioni strategiche del centro.

Questa trasformazione modifica profondamente anche la struttura della divisione internazionale del lavoro. Alcune economie riescono infatti a industrializzarsi attraverso strategie di crescita trainate dalle esportazioni verso il centro, accumulando surplus commerciali e riserve denominate in dollari. In questo senso, l'imperialismo del debito non produce soltanto una polarizzazione tra centro e periferia, ma anche la formazione di una semi-periferia industriale export-led integrata nel circuito del dollaro e nella riproduzione degli squilibri globali. Ciò non implica tuttavia la scomparsa delle periferie in senso classico: numerose economie continuano infatti a occupare posizioni strutturalmente subordinate e debitrici nei confronti del centro (Spanò, 2025).

In questa configurazione il *centro* occupa la posizione apicale della gerarchia, nonostante processi di deindustrializzazione selettiva, perché è l'unico polo in grado di sostenere deficit esterni persistenti senza essere soggetto ai vincoli della bilancia dei pagamenti che limitano le altre economie. Questa posizione si fonda su tre forme di potere tra loro complementari.

La prima dimensione è il potere *militare-tecnologico*. Usciti vincitori della Seconda guerra mondiale, gli Stati Uniti consolidano una superiorità militare, tecnologica e geopolitica che costituisce uno dei pilastri dell'ordine internazionale del secondo dopoguerra. Nonostante la delocalizzazione di una parte della produzione manifatturiera, il centro mantiene la leadership nei settori tecnologicamente più avanzati e dispone di un apparato geopolitico fondato su basi militari, alleanze, capacità di sanzione e influenza regolatoria (Weiss, 2014; Scarazzato et al., 2024). Il vantaggio statunitense, in questo campo, non dipende soltanto dalla capacità innovativa, ma anche dal controllo di proprietà intellettuale, standard produttivi, infrastrutture digitali, brevetti e segmenti strategici delle catene globali del valore (Schwartz, 2019; Malkin, 2022). In questa prospettiva, la superiorità tecnologica contribuisce a sostenere la centralità finanziaria e monetaria del centro, rafforzando l'attrattività dei suoi mercati e la capacità di esercitare forme di potere strutturale attraverso il controllo di nodi critici dell'economia globale (Farrell e Newman, 2019). Tecnologia e potenza militare risultano quindi intrecciate nella riproduzione della centralità del centro. Questa dimensione, pur rinnovata nelle forme e nei mezzi, rappresenta tuttavia un elemento comune alle diverse configurazioni storiche dell'imperialismo. Per questa ragione, essa costituisce lo sfondo del presente lavoro più che il suo oggetto specifico.

La seconda è il potere *monetario-finanziario*. Il centro emette la principale valuta internazionale, che funge da unità di conto del commercio mondiale, da mezzo di intermediazione finanziaria e da principale strumento di gestione della liquidità globale. Poiché le passività denominate in questa valuta sono sistematicamente richieste da banche centrali, fondi sovrani e investitori privati, il centro può sostenere deficit esterni persistenti – che contribuiscono in modo

decisivo a finanziare i costi del proprio apparato militare (Oatley, 2015; Lucarelli, 2025) e a sostenere elevati livelli di consumo interno – senza incorrere nei vincoli macroeconomici che limitano gli altri paesi. I deflussi di valuta generati dai deficit commerciali e di reddito ritornano sotto forma di afflussi di capitale, poiché le economie in surplus investono nei mercati finanziari del centro, attratte dalla loro liquidità e sicurezza (Murau et al., 2020; Desai e Hudson, 2021). La centralità di questa valuta nelle reti di pagamento e nei mercati finanziari internazionali consente inoltre al centro di utilizzare strumenti di coercizione finanziaria – tra cui sanzioni, restrizioni ai pagamenti internazionali o l'esclusione dalle principali infrastrutture di *clearing* – nei confronti di Stati ritenuti avversari (Farrell e Newman, 2019; Fantacci et al., 2022; Gobbi, 2023).

La terza dimensione è il *potere di mercato*. Il centro, grazie alla propria capacità di indebitarsi in valuta propria senza vincoli esterni, può sostenere livelli di consumo e di domanda aggregata strutturalmente superiori a quelli che la propria produzione interna consentirebbe, una condizione che nessun'altra economia può replicare in modo duraturo. Il mercato di consumo del centro assorbe quindi una quota rilevante della produzione industriale delle economie della semi-periferia, rendendo l'accesso a questa domanda una condizione essenziale per le strategie di crescita trainate dalle esportazioni (Pettis, 2013; Baldwin, 2016). L'asimmetria è strutturale: come osservava Hirschman (2009) riprendendo dibattiti precedenti, nelle fasi di conflitto economico ciò che conta non è chi importa o esporta di più, ma chi riesce a fare a meno del mercato dell'altro. Nel contesto dell'imperialismo del debito questa leva appartiene strutturalmente al centro, che può redistribuire la propria domanda tra fornitori alternativi mentre gli esportatori della semi-periferia rimangono dipendenti dal suo mercato.

Oltre al centro, l'impianto teorico prevede una *semi-periferia* composta da economie orientate all'export il cui modello di crescita dipende strutturalmente dalla domanda del centro. Queste economie accumulano surplus commerciali nei confronti del centro e reinvestono tali surplus nelle sue attività finanziarie per evitare apprezzamenti valutari e instabilità macroeconomica. Attraverso questo meccanismo forniscono beni industriali al centro, finanziano i suoi deficit esterni e rafforzano la gerarchia monetaria su cui si fonda il sistema. Allo stesso tempo, la loro crescente capacità produttiva e tecnologica genera una contraddizione strutturale: la semi-periferia rafforza progressivamente la propria base economica e politica, ma rimane finanziariamente e strategicamente dipendente dal centro.

La *periferia* occupa infine la posizione più bassa della gerarchia. Queste economie dipendono dall'esportazione di materie prime, dal finanziamento esterno e dall'importazione di tecnologia; le loro valute sono instabili e sperimentano cicli ricorrenti di indebitamento e aggiustamento. Pur essendo integrate nei mercati globali, esse non dispongono delle capacità monetarie, tecnologiche e geopolitiche necessarie per influenzare la struttura del sistema e tendono pertanto a ricoprire un ruolo analogo a quello svolto nelle precedenti configurazioni imperialistiche.

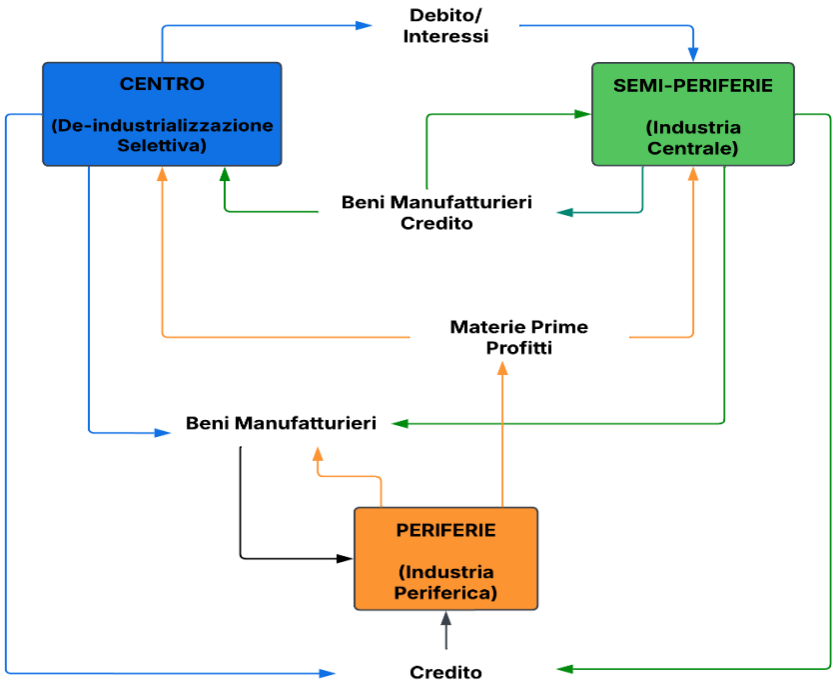
In termini relazionali, i deficit commerciali del centro e la crescita della semi-periferia non rappresentano una rottura della logica del sistema, ma un suo prodotto endogeno. Finché i surplus delle economie della semi-periferia vengono prevalentemente riciclati all'interno del sistema finanziario statunitense, la riproduzione dell'ordine dollaro-centrico tende a rafforzarsi. Si tratta della *fase egemonica* dell'imperialismo del debito, nella quale la crescita della semi-periferia continua a svolgersi all'interno delle gerarchie economiche e monetarie organizzate dal centro.

Con l'espansione delle capacità produttive e tecnologiche della semi-periferia, tuttavia, emergono dinamiche di tensione. Alcune economie acquisiscono progressivamente la capacità di diversificare i propri mercati di sbocco, costruire relazioni economiche relativamente autonome e ridurre la dipendenza dalla valuta del centro come principale mezzo di scambio internazionale. Questa evoluzione apre spazi anche per le economie periferiche, che possono accedere a fonti

alternative di credito, tecnologia e mercati, ampliando i propri margini di autonomia strategica. L'intensificazione di questi rapporti favorisce la formazione di circuiti commerciali e finanziari parzialmente autonomi dal centro e può contribuire a ridurre la centralità del dollaro nell'organizzazione degli scambi internazionali.

Le stesse leve che stabilizzano l'imperialismo del debito generano così le pressioni che ne mettono periodicamente in discussione la riproduzione. La figura 1 illustra l'imperialismo del debito nella sua *fase contestata.*

Figura 1 – *L'imperialismo del debito nella fase di contestazione*



Per far fronte a queste dinamiche, il centro tende ad attivare più intensamente le proprie leve di potere – commerciali, finanziarie, tecnologiche e militari – nel tentativo di disciplinare i potenziali sfidanti e frammentare i nuovi circuiti emergenti. Tale tendenza si è manifestata storicamente, in fasi differenti dello sviluppo dell'economia mondiale, nei rapporti tra gli Stati Uniti e paesi quali il Giappone, la Germania/Unione Europea e la Cina, come mostreremo nel paragrafo successivo.

3. Dall'egemonia alla contestazione: l'evoluzione dell'imperialismo del debito (1975-2023)

Una volta delineata la logica teorica dell'imperialismo del debito, è possibile confrontare il modello con le evidenze empiriche. Questa sezione esamina l'evoluzione degli squilibri macroeconomici internazionali nel periodo successivo alla fine del sistema di Bretton Woods, con

particolare attenzione alla struttura della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti e alla geografia dei surplus globali. I dati provengono da Banca Mondiale, FMI, UNCTAD, US Treasury e coprono il periodo 1975-2023.

Nel modello proposto, l'economia mondiale assume una struttura tripolare composta da centro, semi-periferia e periferia, ciascuna caratterizzata da una configurazione distintiva della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale netta sull'estero. Queste categorie non devono tuttavia essere interpretate in modo rigido o statico, ma come configurazioni analitiche che possono assumere forme ibride. In particolare, all'interno delle economie in surplus sarebbe possibile distinguere tra paesi che accumulano avanzi attraverso l'esportazione di beni manifatturieri e tecnologicamente avanzati, tipici della semi-periferia *export-led*, e paesi che basano invece i propri surplus prevalentemente sull'esportazione di materie prime, più prossimi alla condizione periferica. Poiché l'obiettivo del presente lavoro è ricostruire la logica generale dell'imperialismo del debito, tali differenziazioni non vengono tematizzate in modo sistematico e restano sullo sfondo dell'analisi.

Nell'articolo attribuiamo particolare attenzione alla posizione patrimoniale netta sull'estero (Net International Investment Position, NIIP), cioè alla differenza tra attività estere detenute da un paese e attività domestiche detenute da soggetti esteri, in quanto essa consente di individuare con maggiore chiarezza la struttura gerarchica dell'imperialismo del debito e i principali attori coinvolti nella sua riproduzione e contestazione. Come mostrato nella figura2, gli Stati Uniti emergono come il principale debitore netto mondiale, affermandosi quindi come centro del sistema debitore verso il resto del mondo. Parallelamente, i maggiori creditori globali risultano essere Giappone, Germania e Cina, cioè le principali economie export-led che, in fasi storiche differenti, hanno sostenuto e al tempo stesso contestato l'ordine dell'imperialismo del debito.

Questa posizione debitoria degli USA si è costruita storicamente attraverso il continuo accumulo di saldi negativi delle partite correnti statunitensi, cioè attraverso persistenti deficit commerciali compensati da afflussi di capitale provenienti dal resto del mondo. Come mostra la figura 3, il deterioramento della posizione esterna americana accelera in corrispondenza di due snodi storici fondamentali: il crollo dell'Unione Sovietica nel 1989, che rafforza la centralità geopolitica statunitense nella fase successiva alla Guerra Fredda, e l'ingresso della Cina nel WTO nel 2001, che integra nel sistema dollaro-centrico una vasta economia orientata all'export.

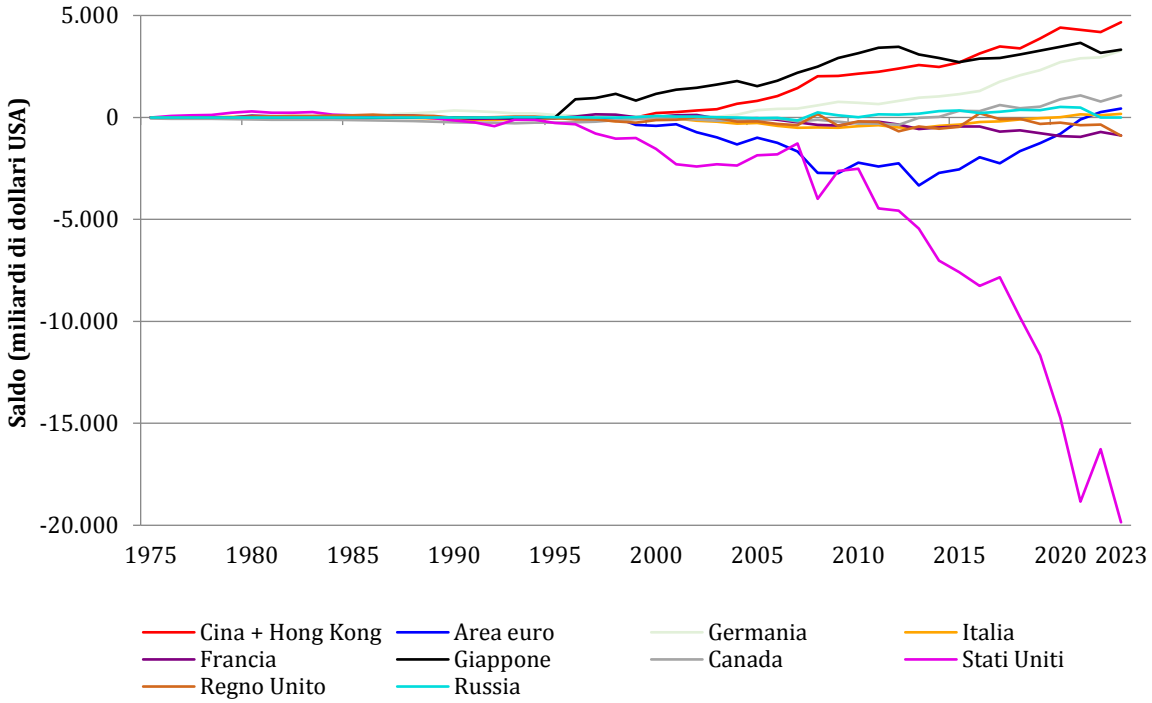
Fino alla crisi del 2008 il circuito tende a riprodursi in modo relativamente stabile: gli Stati Uniti assorbono una quota crescente dei surplus globali attraverso deficit commerciali persistenti, mentre le economie della semi-periferia sostengono la propria industrializzazione *export-led* grazie all'accesso al mercato del centro e al successivo reinvestimento dei surplus nei mercati finanziari statunitensi.

Dopo il 2008 la struttura fondamentale del sistema non viene meno, poiché gli Stati Uniti continuano a registrare persistenti deficit esterni. Tuttavia, l'andamento delle partite correnti e dei flussi finanziari globali diventa significativamente più instabile e meno lineare rispetto alla fase precedente, segnalando l'emergere di tensioni crescenti nella riproduzione dell'ordine dollaro-centrico. In questo senso, la crisi finanziaria globale può essere interpretata come uno spartiacque tra una fase di egemonia stabile dell'imperialismo del debito e una successiva fase di contestazione. Le economie della semi-periferia, in particolare la Cina, acquisiscono infatti capacità produttive, tecnologiche e finanziarie sufficienti per muoversi con maggiore autonomia, mettendo progressivamente sotto pressione i meccanismi di riciclaggio dei surplus su cui si fondava la fase precedente. La risposta statunitense sembra allora orientarsi sempre più verso il tentativo di contenere l'ascesa di questi poli emergenti attraverso una riorganizzazione selettiva dei circuiti commerciali, finanziari e geopolitici internazionali, volta a riallineare le economie

integrate nell'ordine dollaro-centrico e a isolare i circuiti economici alternativi, impedendone il consolidamento. Si tratta naturalmente di una distinzione semplificata, poiché numerosi paesi occupano posizioni intermedie o mantengono relazioni economiche e strategiche con entrambi i poli.

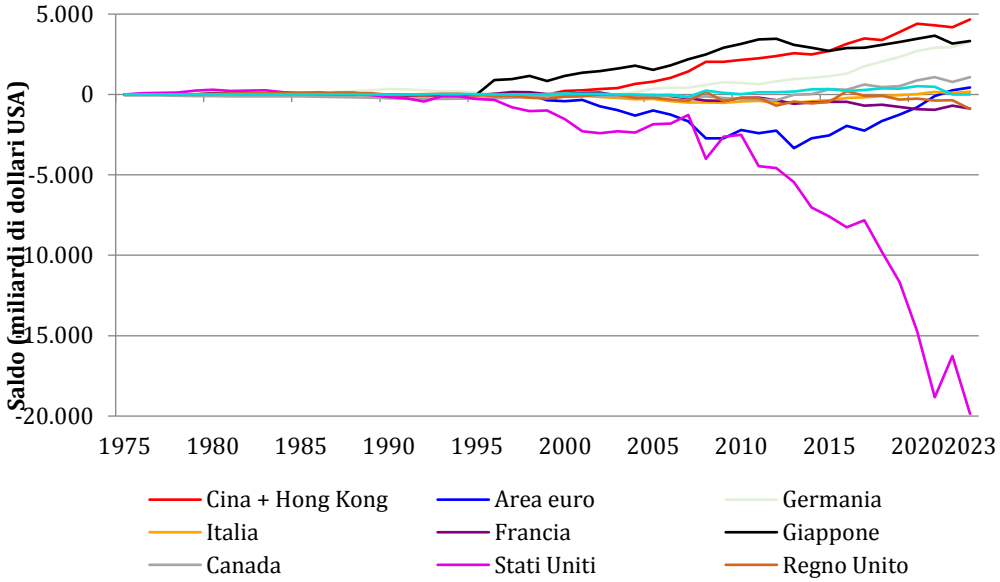
Questo processo emerge chiaramente dalle figure 4 e 5, che mostrano rispettivamente i principali creditori commerciali e i principali detentori di passività finanziarie statunitensi. In entrambi i casi si osserva lo stesso schema: la Cina, che segue fino al 2008 un andamento quasi lineare di espansione, vede successivamente il proprio peso stabilizzarsi e poi ridursi, mentre il G7 (esclusi gli Stati Uniti) e l'area euro assumono un ruolo crescente sia come fornitori di beni e servizi sia come detentori di attività finanziarie americane. Questa riallocazione verso le economie "allineate" non è priva di tensioni: implica infatti che gli Stati Uniti esercitino una pressione crescente anche sui propri alleati affinché orientino i propri flussi commerciali e finanziari in modo coerente con la riorganizzazione del sistema, e rinuncino allo sviluppo di circuiti monetari alternativi centrati su valute concorrenti (soprattutto sull'euro). Ciò aiuta a spiegare perché le misure commerciali statunitensi colpiscano negli ultimi anni non solo i rivali strategici ma anche economie formalmente alleate.

Figura 2 – *Posizione finanziaria netta sull'estero (NIIP), 1975-2023*



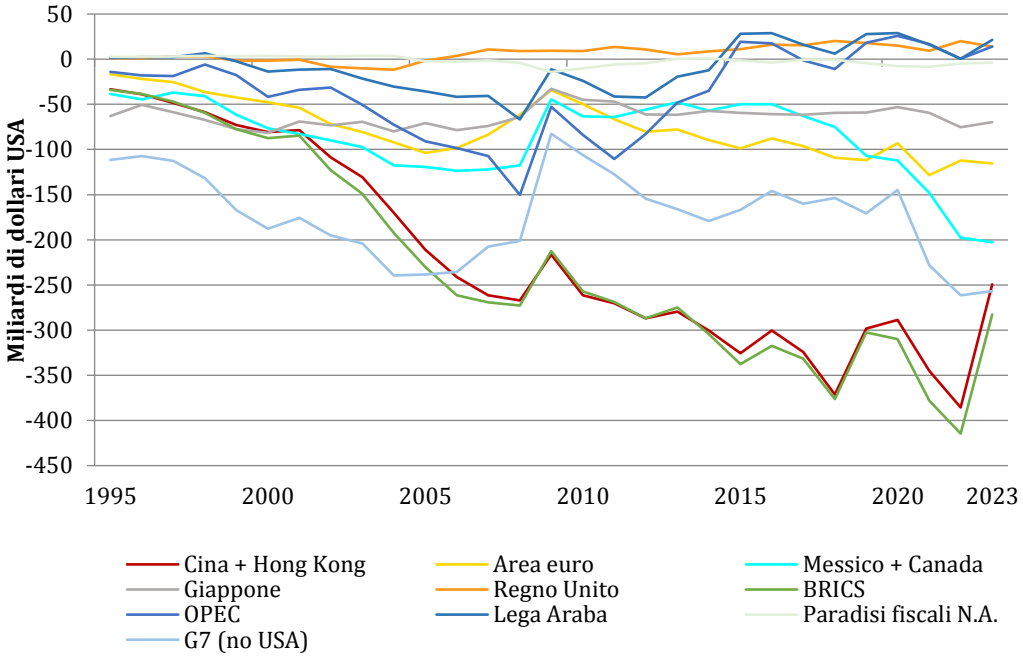
Fonte: FMI (https://data.imf.org/en), elaborazione degli autori.

Figura 3 – *Saldo delle partite correnti, 1975-2023*



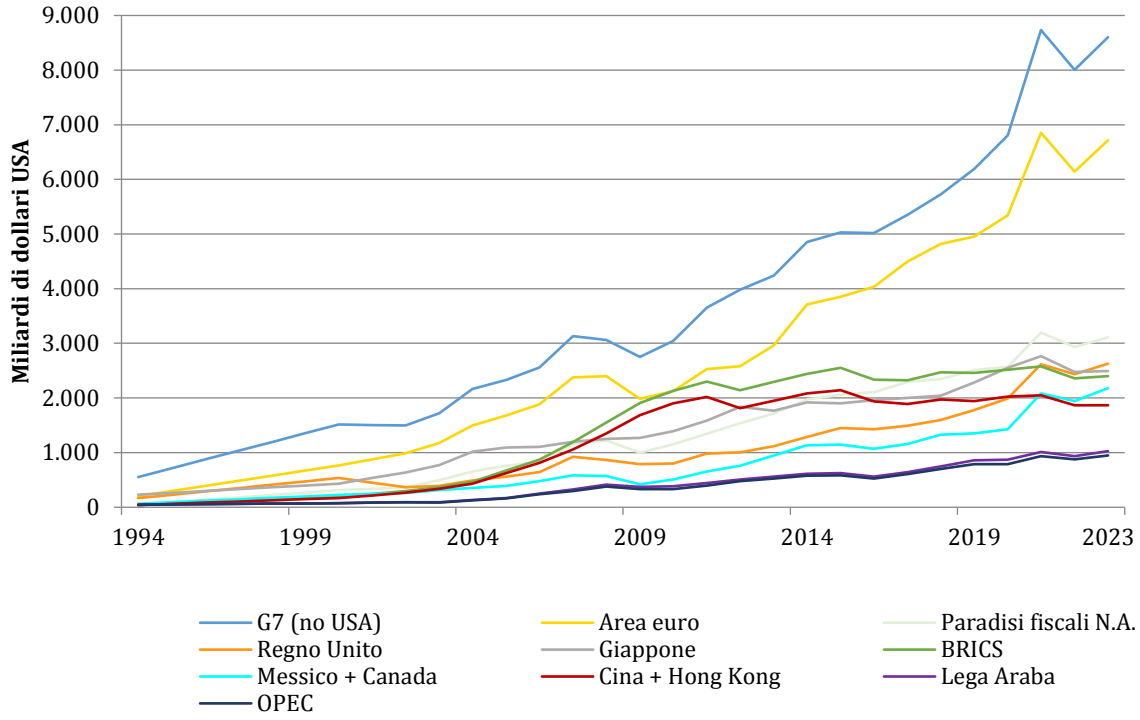
Fonte: FMI (https://data.imf.org/en), elaborazione degli autori.

Figura 4 – *Saldo commerciale degli Stati Uniti verso paesi selezionati. Beni e servizi (esportazioni – importazioni), 1995-2023*



Fonte: UNCTAD (https://unctadstat.unctad.org/datacentre/), elaborazione degli autori.

Figura 5 – *Paesi selezionati detentori di passività estere degli Stati Uniti, 1994-2023*



Fonte: Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti (https://home.treasury.gov/data/treasury-international-capital-tic-system), elaborazione degli autori.

4. Discussione: la risposta del centro alla contestazione dell'imperialismo del debito

Le dinamiche analizzate nella sezione precedente indicano che l'economia mondiale sta entrando in una fase di crescente polarizzazione geopolitica. La progressiva riorganizzazione delle relazioni commerciali e finanziarie attorno alla distinzione tra economie allineate e non allineate può essere interpretata come il passaggio da una fase di integrazione relativamente fluida a una fase più apertamente conflittuale. In questo contesto, la riproduzione dell'imperialismo del debito dipende sempre meno dai meccanismi relativamente automatici della globalizzazione finanziaria e commerciale che avevano caratterizzato il periodo 1975-2008 e sempre più da interventi diretti del centro nella gestione delle relazioni economiche, finanziarie e geopolitiche internazionali.

L'obiettivo strategico di fondo di questa riorganizzazione sembra consistere nel tentativo, da parte degli Stati Uniti, di contenere l'autonomia strategica della Cina, oggi unico polo semi-periferico in grado di contestare la centralità statunitense. La sfida cinese, infatti, a differenza di quella posta da altre economie *export-led*, non riguarda soltanto la capacità manifatturiera o l'accumulazione di surplus commerciali, ma investe sempre più il controllo delle tecnologie strategiche, della proprietà intellettuale, delle infrastrutture digitali, degli standard produttivi e, potenzialmente, degli strumenti finanziari e di mercato su cui si fonda il potere del centro (Schwartz, 2019; Malkin, 2022; Malkin e He, 2024; Mayer e Lu, 2025). La minaccia strutturale che

l'ascesa cinese pone alla riproduzione dell'imperialismo del debito contribuisce a spiegare il trattamento diverso, ma ugualmente risoluto, riservato alle altre grandi economie della semi-periferia, in particolare all'Unione Europea e al Giappone, che ora più che rivali diventano fondamentalmente partner da riallineare all'interno della nuova configurazione del sistema (sul Giappone nel nuovo contesto si veda Park, 2023).

Sebbene la sfida portata dalla Cina all'imperialismo del debito ne costituisca il principale motore, le misure adottate riguardano un più ampio processo di riassetto della gerarchia globale, volto a rafforzare il sistema dollaro-centrico. A partire dal 2021, con il ritiro statunitense dall'Afghanistan, tale cambiamento di fase diventa più evidente e accelera. Il conflitto in Ucraina, il sostegno occidentale a Israele in Medio Oriente e le crescenti pressioni economiche, diplomatiche e militari verso paesi come Venezuela, Cuba e Iran segnalano l'ingresso in una fase in cui le tre leve di potere del centro, tramite sanzioni commerciali, ricatti finanziari, pressioni al riarmo e minacce armate, vengono mobilitate in modo sempre più intenso e coordinato, pur con modalità differenziate a seconda degli interlocutori, per rafforzare l'integrazione di economie periferiche e semi-periferiche all'interno dell'orbita americana e limitare la formazione di circuiti economici, energetici e finanziari alternativi (Farrell e Newman, 2019; Ryan, 2025).

4.1. La leva militare: le periferie come campi di battaglia indiretti

La prima di queste leve riguarda la dimensione militare e geopolitica. Come in tutte le forme storiche di imperialismo, anche l'ordine dollaro-centrico continua a fondarsi su rapporti di forza che garantiscono la stabilità delle rotte commerciali, delle aree strategiche e più in generale dell'architettura internazionale su cui si regge il potere del centro (Panitch e Gindin, 2012; Hudson, 2021).

Conflitti che coinvolgono paesi come Russia, Iran o Venezuela hanno importanti implicazioni economiche globali. Da un lato, essi contribuiscono a limitare l'accesso indipendente delle economie della semi-periferia a risorse strategiche, in particolare nel settore energetico e delle materie prime. I rapporti energetici tra Cina, Iran e Venezuela rappresentano un esempio significativo, dal momento che la Cina rappresentava il principale importatore di petrolio di entrambi i paesi al momento dell'intervento statunitense (EIA, 2024a; 2024b). Allo stesso modo, l'interruzione dei flussi di gas tra Russia ed Europa, culminata nel sabotaggio dei gasdotti Nord Stream nel 2022, ha contribuito a ridefinire gli equilibri energetici tra UE, Russia e Stati Uniti (Bachmann et al., 2022; McWilliams et al., 2023). Dall'altro lato, queste dinamiche rafforzano la dipendenza di molti paesi dal sistema finanziario, energetico e commerciale dominato dal centro. In questo senso, la dimensione militare non agisce soltanto come strumento di protezione verso l'esterno dell'ordine americano, ma anche come mezzo indiretto per influenzare la struttura interna dei mercati e delle catene di approvvigionamento.

Allo stesso tempo, l'innalzamento del livello di tensione geopolitica contribuisce a sostenere processi di riarmo, alimentando la domanda internazionale proprio nel settore industriale nel quale gli Stati Uniti continuano a mantenere un vantaggio strategico rilevante: quello militare. Secondo i dati SIPRI (George et al., 2026), nel periodo 2021-2025 gli Stati Uniti hanno rappresentato circa il 42% delle esportazioni globali di armamenti.

Questa dinamica non appare tuttavia priva di tensioni e contraddizioni, poiché comporta un aumento dei costi geopolitici, fiscali e industriali della competizione internazionale e contribuisce ad accrescere l'instabilità complessiva del sistema globale.

4.2. La leva finanziaria: sanzioni e centralità del dollaro

La seconda leva riguarda la dimensione finanziaria del sistema. La centralità del dollaro e dei mercati finanziari statunitensi rappresenta il pilastro fondamentale dell'imperialismo del debito. Sebbene la crescente accumulazione di debito pubblico e passività finanziarie statunitensi introduca tensioni significative nel funzionamento del sistema, non da ultimo sul piano dei tassi di interesse, le fasi di crisi e di conflitto internazionale accrescono la domanda globale di attività finanziarie considerate sicure, tra cui in primo luogo i titoli del debito pubblico statunitense. In un contesto di crescente instabilità geopolitica, la posizione finanziaria del centro continua così, paradossalmente, a beneficiare di una forte capacità di attrazione. I mercati finanziari americani continuano infatti a rappresentare il principale polo di attrazione dei capitali internazionali, mentre Wall Street mantiene i livelli più elevati di capitalizzazione e valorizzazione finanziaria.

Gli Stati Uniti hanno progressivamente utilizzato questa posizione per trasformare la finanza internazionale in uno strumento di pressione geopolitica (Farrell e Newman, 2023). Il congelamento di riserve valutarie, l'esclusione di istituzioni finanziarie e individui dai circuiti di pagamento internazionali e l'uso estensivo delle sanzioni economiche rappresentano alcune delle manifestazioni più evidenti di questa strategia. Il congelamento di una parte significativa delle riserve valutarie russe nel 2022 (Pestova et al., 2022; Yalcin et al., 2024; Fantacci et al., 2022), così come il blocco di riserve auree e le altre sanzioni ai danni dello Stato venezuelano (Congressional Research Service, 2026), ha mostrato con particolare chiarezza la capacità del centro di utilizzare il controllo delle infrastrutture finanziarie globali come strumento di potere.

Nei confronti delle semi-periferie e periferie alleate, la leva finanziaria opera invece in modo più sottile: attraverso pressioni affinché mantengano una quota significativa delle proprie riserve in attività denominate in dollari, attraverso ostacoli all'internazionalizzazione delle valute alternative (soprattutto l'euro) e attraverso restrizioni agli investimenti cinesi nei mercati finanziari occidentali. In questo modo la centralità del dollaro viene riprodotta non soltanto attraverso meccanismi di mercato, ma anche attraverso una rete di relazioni politiche e istituzionali che contribuisce a stabilizzare la domanda globale di debito statunitense.

4.3. La leva di mercato: la guerra commerciale

La seconda leva riguarda l'accesso al mercato statunitense, che continua a rappresentare il principale sbocco della domanda globale. Come mostrato nelle sezioni precedenti, la crescita delle economie della semi-periferia è stata storicamente sostenuta proprio dall'accesso al mercato statunitense. Questa dipendenza offre al centro uno strumento particolarmente potente: la possibilità di limitare o condizionare l'accesso al proprio mercato.

Negli ultimi anni gli Stati Uniti hanno progressivamente abbandonato il paradigma della liberalizzazione commerciale che aveva caratterizzato la fase precedente della globalizzazione (Tooze, 2018). L'introduzione di dazi, controlli tecnologici, restrizioni agli investimenti e politiche di *reshoring* e *friend-shoring* segnala un uso sempre più esplicito del commercio internazionale come strumento di politica strategica (Alfaro e Chor, 2023). Questo processo è particolarmente evidente nel caso delle relazioni con la Cina, dove le politiche di *decoupling* produttivo e tecnologico mirano a limitare la capacità delle imprese cinesi di accedere al mercato e alle tecnologie statunitensi (Fajgelbaum et al., 2024; Yang et al., 2025).

La leva di mercato viene tuttavia applicata in modo differenziato anche nei confronti delle economie formalmente alleate. Paesi come Germania, Giappone e Canada sono soggetti a pressioni commerciali volte a riallineare le loro strategie produttive, a ridurre la loro esposizione verso la

Cina e a rafforzare la loro integrazione nei circuiti produttivi e finanziari guidati dagli Stati Uniti. In questo senso la guerra commerciale non è soltanto uno strumento di contenimento dei rivali, ma anche un mezzo attraverso cui il centro disciplina e coordina le economie integrate nella propria orbita. Anche questo processo non avviene senza tensioni e contraddizioni, poiché implica costi economici, riallocazioni produttive e crescenti frizioni commerciali all'interno dello stesso blocco occidentale.

4.4. Schema interpretativo delle leve di potere del centro

Nel complesso, la risposta del centro alla crescente contestazione del proprio ruolo assume la forma di una strategia multilivello che combina strumenti economici, finanziari e militari. La leva di mercato agisce limitando o condizionando l'accesso al mercato statunitense; la leva finanziaria sfrutta la centralità del dollaro e delle infrastrutture finanziarie globali; la leva militare opera indirettamente attraverso conflitti e tensioni geopolitiche che ridefiniscono l'accesso alle risorse e alle rotte commerciali.

Questi strumenti vengono applicati in modo differenziato a seconda della posizione delle diverse economie nella gerarchia globale, come sintetizzato nella Tabella 1.

Tabella 1 – *Strumenti di potere del centro nelle relazioni con semi-periferie e periferie*

	Leva di mercato	**Leva finanziaria**	**Leva militare**
Semi-periferie alleate (Germania-UE, Giappone)	✓ dazi	✓ pressione per acquisto di debito USA; ostacoli all'internazionalizzazione delle valute	✗
Semi-periferie rivali (Cina)	✓ dazi, decoupling produttivo	✓ ostacoli all'internazionalizzazione della valuta; restrizioni agli investimenti negli USA; decoupling finanziario	✗
Periferie alleate (Messico, Canada)	✓ dazi	✓ pressione per acquisto di debito USA; rafforzamento della dipendenza dal dollaro	✗
Periferie rivali (Russia, Iran, Venezuela)	✓ dazi, embargo	✓ sanzioni, congelamento degli asset, esclusione da SWIFT	✓ anche per limitare l'accesso delle semi-periferie a materie prime e mercati di sbocco

Nel loro insieme, queste dinamiche non configurano semplicemente un confronto diretto con una singola potenza rivale, ma un più ampio tentativo di riarticolazione dell'economia mondiale. Il crescente ricorso a strumenti commerciali, finanziari e militari coercitivi riflette infatti non soltanto la capacità del centro di intervenire attivamente nella gestione delle gerarchie internazionali, ma anche il fatto che la riproduzione dell'imperialismo del debito dipenda sempre meno dai meccanismi relativamente automatici della fase egemonica precedente e sempre più da interventi politici, economici e geopolitici diretti.

5. Conclusioni

L'analisi sviluppata in questo lavoro suggerisce che l'attuale fase dell'economia mondiale possa essere interpretata attraverso una chiave strutturale di lungo periodo. In questa prospettiva, la categoria di imperialismo, opportunamente rielaborata, continua a rappresentare uno strumento analitico utile per comprendere le tensioni dell'economia mondiale contemporanea. Riprendendo e ampliando la ricostruzione di Gattei (2003, 2015) e le analisi di Hudson (1972, 2021), questo articolo ha proposto un quadro schematico fondato sulla distinzione tra centro, semi-periferia e periferia.

All'interno di questo schema, i conflitti commerciali, monetari e geopolitici possono essere interpretati come espressione delle tensioni generate dall'imperialismo del debito. Questo moderno sistema imperialista si fonda, infatti, oltre che sulla superiorità militare e tecnologica del centro, sulla centralità del dollaro come principale valuta internazionale e sul ruolo del mercato statunitense come principale sbocco della domanda globale. Attraverso questi meccanismi il centro è in grado di assorbire surplus commerciali e finanziari provenienti dal resto dell'economia mondiale mantenendo una posizione debitoria netta verso l'estero, senza che il ritorno dei capitali si traduca automaticamente in perdita di controllo sulle principali strutture produttive e finanziarie del centro stesso, poiché una quota rilevante di tali surplus viene reinvestita soprattutto in *Treasury bonds*. Tuttavia, il medesimo processo, intrinsecamente contraddittorio, tende anche a favorire l'ascesa di nuove economie esportatrici della semi-periferia. L'assorbimento di domanda da parte del mercato statunitense contribuisce, infatti, a sostenere processi di industrializzazione *export-led* e accumulazione di surplus commerciali, generando nel tempo potenziali poli concorrenti. Questa dinamica sembra caratterizzare diverse fasi della storia recente dell'economia mondiale, dall'ascesa del Giappone negli anni Ottanta alla formazione dell'area dell'euro dopo il 1999, fino alla crescita della Cina dopo il suo ingresso nella WTO.

L'analisi empirica appare coerente con le principali caratteristiche macroeconomiche previste dal modello. Gli Stati Uniti si caratterizzano per persistenti deficit commerciali e di conto corrente compensati da afflussi di capitale, mentre diverse economie *export-led* accumulano surplus e attività denominate nella valuta egemonica. Allo stesso tempo, l'evidenza suggerisce che i meccanismi attraverso cui l'imperialismo del debito si era riprodotto nella fase precedente tendano a diventare progressivamente meno lineari e più instabili dopo la crisi del 2007-2008, in un quadro in cui la Cina costituisce una minaccia sistemica ai meccanismi di riproduzione del sistema. È in questo senso che proponiamo di interpretare il passaggio da una fase relativamente egemonica dell'imperialismo del debito a una fase maggiormente contestata, caratterizzata da tensioni economiche e geopolitiche crescenti.

Negli anni più recenti, la gestione di queste tensioni si basa sempre più su un utilizzo combinato, da parte del centro, di strumenti militari, commerciali e finanziari orientati a riorganizzare i circuiti del commercio, della finanza e dell'approvvigionamento strategico globale. In particolare, tali strumenti sembrano essere impiegati con l'obiettivo di frammentare progressivamente il mercato mondiale tra economie maggiormente allineate agli Stati Uniti ed economie considerate più vicine alla Cina, limitando l'integrazione economica e tecnologica tra questi due poli. Parallelamente, questo processo tende non soltanto a contenere la crescita dell'autonomia economica e finanziaria cinese, ma anche a sollecitare il riallineamento delle principali economie alleate della semi-periferia, come Giappone e Unione Europea, limitandone possibili traiettorie autonome. Dinamiche simili sembrano inoltre coinvolgere diverse economie periferiche, in particolare nei settori energetici e delle materie prime, attraverso pressioni

economiche, finanziarie e militari volte a ricondurne i flussi commerciali e strategici all'interno dei circuiti dominati dal centro.

In questo lavoro ci siamo concentrati soprattutto sulle modalità attraverso cui il centro reagisce alle tensioni generate dall'imperialismo del debito. Tuttavia, la traiettoria di questa fase rimane contesa. Le strategie attraverso cui il centro tenta di preservare la propria centralità possono limitare l'autonomia dei principali poli concorrenti, ma anche favorire nuove riallocazioni produttive, finanziarie ed energetiche, aprendo spazi per l'emergere di nuovi circuiti economici o acuendo le tensioni che attraversano il blocco guidato dagli Stati Uniti. In un contesto caratterizzato da una crescente politicizzazione delle relazioni economiche internazionali, l'evoluzione del sistema dipenderà sempre più dalle scelte strategiche compiute dai diversi poli della semi-periferia e della periferia. Comprendere le modalità attraverso cui tali attori reagiscono ai tentativi di contenimento, riallineamento o integrazione promossi dal centro rappresenta quindi uno dei principali terreni di sviluppo della ricerca futura, con particolare riferimento ai casi della Cina, dell'Unione Europea, del Giappone e delle economie periferiche coinvolte nei processi di riconfigurazione dell'economia mondiale. Un ulteriore sviluppo della ricerca potrebbe inoltre consistere nel superare il livello prevalentemente descrittivo dell'analisi empirica qui proposta attraverso l'utilizzo di modelli dinamici capaci di indagare in modo più sistematico le relazioni tra flussi commerciali, finanziari e geopolitici all'interno dell'economia mondiale.

Riferimenti bibliografici

Alami I., Dixon A., Mawdsley E. e Shapiro A. (2022), "Geopolitics and the 'global financial safety net': A critical political economy perspective", *Review of International Political Economy*, 29(4), pp. 1117-1143.

Alfaro L., Chor D. (2023), "Global supply chains: The looming 'great reallocation'", *NBER Working Papers*, n. 31661, settembre, Cambridge (MA): National Bureau of Economic Research. Disponibile online.

Amin S. (1970), *L'accumulation à l'échelle mondiale*, Paris: Anthropos.

Amin S. (1973), *Le développement inégal*, Paris: Minuit.

Arrighi G. (1994), *The long twentieth century: Money, power, and the origins of our times*, London: Verso.

Arrighi G. (2009), *Adam Smith in Beijing: Lineages of the twenty-first century*, London: Verso.

Bachmann, R., Baqaee, D., Bayer, C., Kuhn, M., Löschel, A., Moll, B., Peichl, A., Pittel, K., e Schularick, M. (2022). "What if? The Economic Effects for Germany of a Stop of Energy Imports from Russia", *ECONtribute Policy Brief*, n. 28, University of Bonn and University of Cologne. Disponibile online.

Baldwin R. (2016), *The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization*, Cambridge (MA): Harvard University Press.

Baran P. (1957), *The political economy of growth*, New York: Monthly Review Press.

Baran P.A. e Sweezy P.M. ([1966] 1967), *Il capitale monopolistico. Saggio sulla struttura economica e sociale americana*, Torino: Einaudi.

Bond P. (2004), "Bankrupt Africa: Imperialism, sub-imperialism and the politics of finance", *Historical Materialism*, 12(4), pp. 145-172.

Bonizzi B., Kaltenbrunner A. e Powell J. (2020), "Subordinate financialization in emerging capitalist economies", *Review of International Political Economy*, 27(3), pp. 1-25.

Brancaccio E., Giammetti R. e Lucarelli S. (2022), *La guerra capitalista: competizione, centralizzazione, nuovo conflitto imperialista*, Milano: Mimesis.

Brancaccio E., Giammetti R., Lopreite M. e Puliga M. (2018), "Centralization of capital and financial crisis: A global network analysis of corporate control", *Structural Change and Economic Dynamics*, 45, pp. 94-104.

Bukharin N. ([1915] 1972), *L'imperialismo e l'accumulazione del capitale*, Bari-Roma: Laterza.

Carchedi G. e Roberts M. (2021), "The economics of modern imperialism", *Historical Materialism*, 29(3), pp. 59-91.

Cardoso F.H. e Faletto E. (1969), *Dependencia y desarrollo en América Latina*, México (D.F.): Siglo XXI Editores.

Chesnais F. (2004), *La finance mondialisée: racines sociales et politiques, configuration, conséquences*, Paris: La Découverte.

Congressional Research Service. (2026, January 16). *Venezuela: Overview of U.S. sanctions policy* (IF10715). *Congress.gov*, PDF Version History. Disponibile online.
Davidson P. (1992), *International money and the real world*, London: Macmillan.
Desai R. e Hudson M. (2021), "Beyond the dollar creditocracy: a geopolitical economy", *Real-world economics review*, 97, pp. 20-39.
Dos Santos T. (1970), "The structure of dependence", *American Economic Review*, 60(2), pp. 231-236.
EIA – U.S. Energy Information Administration (2024a), *Iran Country Analysis Brief*, 10 ottobre, Washington (DC): U.S. Energy Information Ad. Disponibile online.
EIA – U.S. Energy Information Administration (2024b), *Venezuela Country Analysis Brief*, 8 febbraio, Washington (DC): U.S. Energy Information Ad. Disponibile online.
Eichengreen B. (1996), *Globalizing capital: A history of the international monetary system*, Princeton: Princeton University Press.
Emmanuel A. ([1969] 1972), *Lo scambio ineguale. Saggio sull'antagonismo nei rapporti economici internazionali*, Torino: Einaudi.
Fajgelbaum P.D., Goldberg P.K., Kennedy P.J., Khandelwal A.K. e Taglioni D. (2024), "The US-China trade war and global reallocations", *American Economic Review: Insights*, 6(2), pp. 295-312.
Fantacci L., Gobbi L. e Luciani D. (2022), "Bene pubblico globale o arma finanziaria? L'egemonia del dollaro alla prova delle sanzioni", *Moneta e Credito*, 75(298), pp. 123-147. Disponibile online.
Farrell H. e Newman A. (2019), "Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion", *International Security*, 44(1), pp. 42-79.
Farrell H., Newman A.L. (2023), *Underground Empire: How America Weaponized the World Economy*, New York: Henry Holt.
Frank A.G. ([1967] 1969), *Capitalismo e sottosviluppo in America Latina*, Torino: Einaudi.
Gallagher J. e Robinson R. (1953), "The imperialism of free trade", *The Economic History Review*, 6(1), pp. 1-15.
Gattei G. (2003), "Tre maniere dell'imperialismo", in L. Vasapollo (a cura di), *Il piano inclinato del capitale* (pp. 207-218), Milano: Jaca Book.
Gattei G. (2015), "Per conoscere il nostro imperialismo", Contropiano, 24(1), pp. 46-51.
George M., Djokic K., Hussain Z., Wezeman P.D. e Wezeman S.T. (2026), "Trends in International Arms Transfers, 2025", *SIPRI Fact Sheet*, marzo. Stockholm: Stockholm International Peace Research Institute. Disponibile online.
Gobbi L. (2023), "De-dollarizzazione: la sfida dei paesi BRICS", *Moneta e Credito*, 76(304), pp. 357-372. Disponibile online.
Gourinchas P.O. e Rey H. (2007), "From world banker to world venture capitalist: US external adjustment and the exorbitant privilege", in R. Clarida (a cura di), *G7 current account imbalances: Sustainability and adjustment* (pp. 11-55), Chicago: University of Chicago Press.
Gowan P., Panitch L. e Shaw M. (2001), *The state, globalization and the new imperialism*, London: Routledge.
Harvey D. (2003), *The new imperialism*, Oxford: Oxford University Press.
Helleiner E. (1994), *States and the reemergence of global finance*, Ithaca: Cornell University Press.
Hickel J., Dorninger C., Wieland H. e Suwandi I. (2022), "Imperialist appropriation in the world economy: Drain from the global South through unequal exchange, 1990-2015", *Global Environmental Change*, 73, art. 102467.
Hilferding R. ([1910] 1981), *Finance capital: A study of the latest phase of capitalist development*, London: Routledge & Kegan Paul.
Hirschman A.O. (2009), *Come complicare l'economia. Antologia di scritti scelti*, a cura di L. Meldolesi e L. Rizzo, Bologna: Il Mulino.
Hobson J.A. ([1902] 1974), *L'imperialismo. Studio*, Milano: Isedi.
Hudson M. (1972), *Super imperialism: The economic strategy of American empire*, New York: Holt, Rinehart & Winston.
Hudson M. (2021), *Super imperialism: The origin and fundamentals of U.S. world dominance*, 3a ed., Dresden: ISLET Verlag.
Kaldor N. (1971), "The conflicts in national economic objectives", *Economic Journal*, 81(321), pp. 1-16.
Kaltenbrunner A. e Painceira J.P. (2018), "Subordinated financial integration and financialisation in emerging capitalist economies: The Brazilian experience", *New Political Economy*, 23(3), pp. 290-313.
Kindleberger C.P. (1981), *International money: A collection of essays*, London: Allen & Unwin.
Koddenbrock K., Alami I. e Sylla J. (2020), "Beyond financialisation: Financial subordination and dependency in the Global South", *Competition & Change*, 24(3-4), pp. 261-287.
Kregel J. (2009), "Some simple observations on the reform of the international monetary system", *Levy Economics Institute Policy Note*, n. 8, 1 giugno, Annandale-on-Hudson (NY): Levy Economics Institute of Bard College. Disponibile online.
Kvangraven I.H. (2021), "Beyond the stereotype: Restating the relevance of the dependency theory research programme", *Development and Change*, 52(1), pp. 76-112.

Lapavitsas C. (2009), "Financialised capitalism: Crisis and financial expropriation", *Historical Materialism*, 17(2), pp. 114-148.
Lenin V.I. ([1917] 1974), *L'imperialismo, fase suprema del capitalismo*, Roma: Editori Riuniti.
Leontyev L.A. ([1949] 1950), *L'imperialismo del dollaro nell'Europa occidentale*, Roma: Edizioni Rinascita.
Lucarelli S. (2025), *Il tempo di Ares. Politiche internazionali, «leggi» economiche e guerre*, Milano: Mondadori.
Luxemburg R. ([1913] 1974), *L'accumulazione del capitale*, Torino: Einaudi.
Malkin A. (2022), "The made in China challenge to US structural power: Industrial policy, intellectual property and multinational corporations", *Review of International Political Economy*, 29(2), pp. 538-570.
Malkin A. e He T. (2024), "The geoeconomics of global semiconductor value chains: Extraterritoriality and the US-China technology rivalry", *Review of International Political Economy*, 31(2), pp. 674-699.
Marini R.M. (1972), *Dialéctica de la dependencia*, México: ERA.
Marx K. ([1894] 1974), *Il capitale. Critica dell'economia politica. Libro terzo: Il processo complessivo della produzione capitalistica*, Roma: Editori Riuniti.
Mayer M, e Lu Y.-C. (2025), "Global structures of digital dependence and the rise of technopoles", *New Political Economy*, 30(5), pp. 755-774.
McWilliams B., Sgaravatti G., Tagliapietra S. e Zachmann G. (2023), "Can Europe live without Russian natural gas?", *The World Economy*, 46(4), pp. 897-905.
Murau S., Rini J. e Haas A. (2020), "The evolution of offshore US-Dollar system: past, present and four possible futures", *Journal of Institutional Economics*, 16(6), pp. 767-783.
Narayan J. e Sealey-Huggins N. (2017), "Whatever happened to the idea of imperialism?", *Third World Quarterly*, 38(11), pp. 2387-2403.
Nunes P. (2024), "Imperialism in the financial capital era: Forgotten contributions from Marxist dependency theory", *Review of Radical Political Economics*, 56(2), pp. 1-21.
Oatley T. (2015), *A Political Economy of American Hegemony*, Cambridge: Cambridge University Press.
Palley T.I. (2014), "Global imbalances: Benign by-product of global development or toxic consequence of corporate globalization?", *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 11(1), pp. 1-19.
Panitch L. e Gindin S. (2012), *The making of global capitalism: The political economy of American empire*, London: Verso.
Park S.A. (2023), "Shifted paradigm in technonationalism in the 21st century: The influence of global value chain and US-China competition on international politics and global commerce – A case study of Japan's semiconductor industry", *Asia and the Global Economy*, 3(2), art. 100063.
Patnaik U. e Patnaik P. (2020), *Capital and imperialism: Theory, history, and the present*, New York: Monthly Review Press.
Pestova A., Mamonov M. e Ongena S. (2022), "The price of war: Macroeconomic effects of the 2022 sanctions on Russia", *VoxEU Columns*, 15 aprile. Disponibile online.
Pettis M. (2013), *The Great Rebalancing: Trade, Conflict, and the Perilous Road Ahead for the World Economy*, Princeton (NJ): Princeton University Press.
Prebisch R. (1950), *The economic development of Latin America and its principal problems*, New York: United Nations.
Ricci A. (2021), "Unequal exchange and global value chains", in P. Zarembka (a cura di), *Imperialism and transitions to socialism* (pp. 59-75), Bingley: Emerald Publishing.
Ryan M. (2025), "Globalization, primacy, and the US-China tech war in emerging and foundational technologies", *The Chinese Journal of International Politics*, 18(4), pp. 406-429.
Saad-Filho A. (2020), "The rise and fall of structuralism and dependency theory", in A. Saad-Filho (a cura di), *Growth and change in neoliberal capitalism* (pp. 111-129), Leiden: Brill.
Saccarelli E. e Varadarajan L. (2015), *Imperialism: Past and present*, Oxford: Oxford University Press.
Scarazzato L., Tian N., Lopes da Silva D., Liang X. e Djokic K. (2024), "The SIPRI Top 100 Arms-Producing and Military Services Companies, 2023", *SIPRI Fact Sheet*, dicembre, Stockholm: Stockholm International Peace Research Institute. Disponibile online.
Schwartz H.M. (2019), "American hegemony: Intellectual property rights, dollar centrality, and infrastructural power", *Review of International Political Economy*, 26(3), pp. 490-519.
Selwyn B. (2019), *The struggle for development*, Cambridge: Polity Press.
Sen S. e Marcuzzo M.C. (a cura di) (2019), *The changing face of imperialism: Colonialism to contemporary capitalism*, London: Routledge.
Smith J. (2016), *Imperialism in the twenty-first century: Globalization, super-exploitation, and capitalism's final crisis*, New York: Monthly Review Press.
Spanò A. (2025), "Gli Stati Uniti sono una potenza creditizia (in declino)", *Moneta e Credito*, 78(310), pp. 199-215. Disponibile online.
Starosta G. (2010), "Global commodity chains and the Marxian law of value", *Antipode*, 42(2), pp. 433-465.
Strange S. (1986), *Casino capitalism*, Oxford: Basil Blackwell.

Suwandi I. (2019), *Value chains: The new economic imperialism*, New York: Monthly Review Press.
Tooze A. (2018), *Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World*, London: Penguin.
Vernengo M. (2021), "The consolidation of dollar hegemony after the collapse of Bretton Woods: Bringing power back in", *Review of Political Economy*, 33(4), pp. 529-551.
Wade R. (2009), "From global imbalances to global reorganisations", *Cambridge Journal of Economics*, 33(4), pp. 539-562.
Wallerstein I. (1974), *The modern world-system I*, New York: Academic Press.
Weiss L. (2014), *America Inc.? Innovation and Enterprise in the National Security State*, Ithaca (NY): Cornell University Press.
Weissenbacher R. (2024), "Development in chains: On the radical origins of global value chain research", *Globalizations*, 21, pp. 1-28.
Yalcin, E., Felbermayr, G., Kariem, H., Kirilakha, A., Kwon, O., Syropoulos, C., e Yotov, Y. V. (2024), "The Global Sanctions Data Base – Release 4: The heterogeneous effects of the sanctions on Russia", *WIFO Working Papers*, n. 681/2024, Vienna: Austrian Institute of Economic Research (WIFO). Disponibile online.
Yang T., Lau, W.-Y. e Bahri E.N.A. (2025), "The impact of US–China trade war on China's exports: Evidence from difference-in-differences model", *SAGE Open*, 15(2). Disponibile online.