

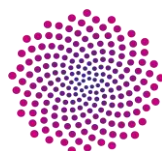
EVERYBODY WANTS TO RULE THE WORLD



*One headline, why believe it?
Everybody wants to rule the world
All for freedom and for pleasure
Nothing ever lasts forever
Everybody wants to rule the world*

Tears for Fears, Songs from the Big Chair (1985)

"Un D-Day economico." Non è la frase di un generale, né il titolo di un romanzo di spionaggio: è il modo in cui Scott Bessent, Segretario al Tesoro degli Stati Uniti, ha presentato a fine agosto la nuova offensiva di sanzioni contro l'Iran (battezzata *Operation Economic Outcast*), con l'obiettivo dichiarato di *"recidere ogni àncora di salvezza economica che tiene in vita questo regime tirannico, finché Teheran non resterà sola"*. Il linguaggio della guerra applicato al denaro, senza più metafore a fare da cuscinetto. Nell'elenco dei settori nel mirino, accanto a petrolio, oro ed aviazione, ci sono gli asset digitali.



BRIGHTSIDE CAPITAL

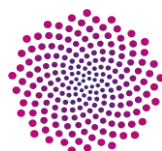
Otto giorni dopo, in Russia, è entrato in vigore il primo quadro organico sul mercato delle criptovalute: vietate nei pagamenti interni, dove il Cremlino difende il monopolio del rublo, e autorizzate senza limiti di importo nel commercio con l'estero, esattamente il canale che le sanzioni occidentali puntano a chiudere. E mentre Washington affilava l'arma e Mosca costruiva la "via di fuga", lo stesso Tesoro americano combatteva su un fronte interno. Con il debito federale oltre i 40.000 miliardi di dollari e i rendimenti dei titoli trentennali tornati ai massimi dal 2007, il Dipartimento del Tesoro ha comunicato il raddoppio dei riacquisti dei propri titoli a lunga scadenza, portandoli da 2 a un minimo di 4 miliardi di dollari per operazione a partire dal 9 settembre. Un intervento che i mercati hanno letto come un tentativo di comprimere artificialmente il costo del debito, come abbiamo recentemente discusso nello scritto [Los Tres Amigos](#).



Lo stesso uomo che minacciava di "espellere dal dollaro" chiunque trattasse con Teheran stava comprando i propri titoli del Tesoro per tenerne a bada il prezzo. Tre notizie in due settimane che raccontano la stessa storia: **il denaro ha smesso di poter fingere di essere un'infrastruttura neutrale, e la neutralità è diventata la risorsa strategica più contesa.** Per capire cosa significa, e cosa c'entrano gli asset digitali, bisogna prima tornare a una domanda che diamo per scontata da sempre: che cosa fa, esattamente, il denaro?

Ricomporre il denaro

Che cosa fa, il denaro? I manuali rispondono da un secolo e mezzo con tre funzioni: è un'unità di conto, la misura comune con cui si esprimono i prezzi; è un mezzo di scambio, quello che passa di mano per saldare una transazione; ed è una riserva di valore, il veicolo in cui parcheggiamo ricchezza oggi confidando di ritrovarla domani. Robert Breedlove, che da anni conduce un podcast intitolato esattamente come questa domanda, *The "What Is Money?" Show*, ed è una voce nota dell'ambiente Bitcoin, risponde in una frase sola: il denaro è uno strumento per scambiare tempo umano ("*a tool for trading human time*"). Qualunque cosa compriamo la paghiamo con ore della nostra vita, e il denaro è ciò che permette di scambiarle



BRIGHTSIDE CAPITAL

con le ore di qualcun altro. E se il denaro è tempo che si scambia, allora **il meccanismo** che lo trasferisce è tanto importante quanto l'unità con cui lo misuriamo.

Quel meccanismo ha un nome, ed è la quarta funzione del denaro, quella che i manuali trattano come un dettaglio tecnico: il regolamento, o *settlement*.

Quando un'azienda coreana vende semiconduttori ad una brasiliana, il valore deve materialmente spostarsi da San Paolo a Seul, e per

farlo servono conti, banche corrispondenti, messaggi standardizzati...i binari del denaro, invisibili finché funzionano. Dal 1944 il dollaro le svolge tutte e quattro insieme, e questa architettura ha retto su un pilastro di cui si parla poco: non il consenso di chi la usa, ma l'assenza di una via di uscita praticabile. Nel febbraio 2022 il congelamento delle riserve della banca centrale russa ha dato al resto del mondo un motivo urgente per cercarsene una - episodio più volte trattato nelle nostre Side Views durante gli ultimi anni.

La risposta di Mosca

Il Paese che da quella lezione ha ricavato il progetto più sistematico è, prevedibilmente, quello contro cui l'arma è stata utilizzata.

Una normativa russa che disciplinava l'utilizzo degli asset digitali esisteva già: dal 2021, e dal 2024 con un regime sperimentale che permetteva di regolare in criptovalute il commercio con l'estero. Quel canale funzionava quindi da due anni, e il mercato era tutt'altro che marginale: nel febbraio 2026 il viceministro delle Finanze Ivan Chebeskov quantificava gli scambi in criptovalute in Russia in 50 miliardi di rubli al giorno (circa 650 milioni di dollari). Un giro d'affari che, ammetteva, "*avviene fuori dalla zona regolata, fuori dalla nostra attenzione*".

Il testo entrato in vigore il 1° settembre non ha dunque aperto quel canale: lo ha formalizzato. Trecento pagine, piena attuazione nel 2027, l'obbligo di una licenza per chiunque voglia fungere da intermediario, con un capitale minimo di 15 milioni di rubli (meno di 200.000 dollari). E la doppia regola che conta: dentro i confini gli asset digitali restano vietati nei pagamenti - un divieto che dal 2021 esisteva solo sulla carta e che adesso è sanzionabile -



SightBringer @_The_Prophet__ · 24 ago

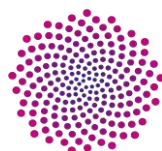
⚡ Every reserve manager, sovereign fund, and corporate treasurer on the planet just heard the same message.

The U.S. Treasury Secretary is threatening to cut countries out of the American financial system.

At the same time, Treasury is discussing using its own cash balance to buy back its own bonds.

Dollar access is conditional on political alignment.

Dollar credibility increasingly depends on active management.



BRIGHTSIDE CAPITAL

mentre verso l'estero sono ammessi senza limiti di importo. La Russia ha smesso di tollerarli come ripiego e li ha scritti dentro la propria architettura finanziaria.

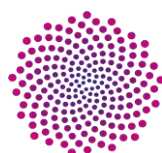
Lo stesso 1° settembre, insieme alla legge, scattava l'obbligo del rublo digitale per dodici banche sistemiche e per i commercianti con ricavi sopra i 120 milioni di rubli. Non è una posizione ambigua, è una posizione precisa: il pagamento interno resta monopolio dello Stato, e i binari alternativi sono consentiti soltanto verso l'esterno. La ragione non è ideologica, ed è più semplice di come viene raccontata: quando è un altro blocco a controllare il livello in cui i pagamenti vengono regolati, tutto ciò che passa da lì - il commercio, l'energia, le importazioni, le riserve, i pagamenti delle imprese - diventa ostaggio. Letta così, la legge non è un provvedimento relativo agli asset digitali: è **politica di sicurezza nazionale**. A stabilire quali asset digitali siano negoziabili è di nuovo lo Stato: la banca centrale russa ha ammesso alla negoziazione esattamente tre asset (Bitcoin, Ethereum e Tether), selezionati per capitalizzazione, volumi e almeno cinque anni di storia dei prezzi.



L'esperimento A7A5

Quel canale, prima della legge, passava soprattutto da un token. Si chiama A7A5, è uno stablecoin agganciato al rublo (un'unità digitale il cui valore replica quello della valuta), ed è stato creato da una società di pagamenti, A7, nata per aiutare le imprese russe colpite dalle sanzioni a regolare le transazioni con l'estero. A7 è controllata al 51% dall'uomo d'affari moldavo Ilan Shor, a sua volta sanzionato, e per il resto da Promsvyazbank, la banca statale russa che serve il settore della difesa, dove sono depositate in rubli anche le riserve del token. Emesso da una società registrata in Kirghizistan, A7A5 funziona secondo un meccanismo che Foreign Policy ha ricostruito così: rubli convertiti in A7A5, scambiati senza verifica dell'identità in stablecoin agganciati al dollaro come Tether, e da lì all'estero. **Il paradosso: per allontanarsi dai binari del dollaro, Mosca passa per token denominati in dollari.**

Il token A7A5 è stato costruito con una caratteristica precisa: **nessuno può bloccarlo**, e la ragione è tecnica. Uno stablecoin può fare soltanto ciò che il suo codice, registrato sulla blockchain, prevede: ad esempio, quello di Tether contiene una funzione che permette all'emittente di rendere inutilizzabile il saldo di un portafoglio quando lo chiede un'autorità,



BRIGHTSIDE CAPITAL

quello di A7A5 no. E senza, nemmeno chi lo ha emesso può impedire a chi lo possiede di trasferirlo.

La “lezione” era arrivata nel marzo 2025, quando i servizi segreti americani avevano sequestrato il dominio di Garantex, la principale piattaforma di scambio russa, e Tether aveva bloccato circa 27 milioni di dollari nei portafogli collegati. A Mosca ne hanno dedotto che il punto debole fosse la possibilità tecnica di bloccare i token, e ne hanno emesso uno in cui quella possibilità non esiste.

Non è servito. I volumi mensili hanno toccato il massimo nel luglio 2025 e da allora sono scesi del 96 per cento; dal 23 luglio 2025 non è stata emessa una sola nuova unità del token.

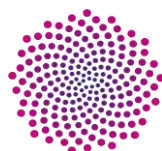
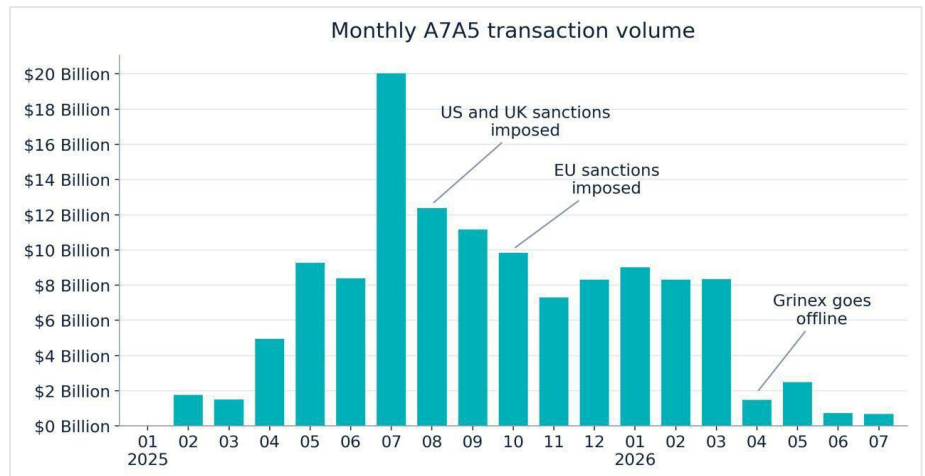
Le cause, secondo Elliptic (società di analisi delle transazioni su blockchain che ne ha ricostruito la [parabola](#))

sono tre: le sanzioni americane, britanniche ed europee; le restrizioni introdotte dalla stessa regolamentazione russa; e l'impossibilità di accedere alle piattaforme di scambio. Nell'aprile 2026 infatti Grinex, la piattaforma che aveva preso il posto di Garantex, fondata dai suoi ex dipendenti e sanzionata da Washington nell'agosto precedente, è andata offline dopo il furto di oltre un miliardo di rubli, circa 15 milioni di dollari.

Il token era “incongelabile” ma questo non è bastato, perché il punto di controllo non era scomparso: si era soltanto spostato. Dall'emittente alla piattaforma su cui il token veniva scambiato, dalle riserve alla banca che le custodiva.

La reazione europea

L'Europa, nel frattempo, ha allargato il perimetro. Il 23 luglio, tre mesi dopo la chiusura di Grinex, il Consiglio dell'Unione Europea ha adottato il ventunesimo pacchetto di sanzioni, colpendo il network A7 e lo stesso A7A5, estendendo il divieto di transazione a quattordici piattaforme di scambio in sei giurisdizioni (dalla Georgia a Panama, dagli Emirati alla Bielorussia) e congelando i beni di 94 banche e istituzioni finanziarie.



BRIGHTSIDE CAPITAL

Il passaggio che conta, però, è un altro. Finora l'Unione colpiva soggetti nominati uno per uno: questa banca, quella piattaforma, quella persona. Con il ventunesimo pacchetto si dota per la prima volta dello strumento per vietare qualsiasi transazione con i fornitori di servizi in asset digitali di un intero Paese terzo. Il bersaglio, evidentemente, non era più A7A5: erano le infrastrutture che verranno dopo. Le sanzioni smettono di colpire singole entità e cominciano a tracciare confini.

Non è solo la Russia

Secondo il Financial Times, negli ultimi mesi la banca centrale iraniana ha smesso di controllare con quali strumenti i proventi delle

esportazioni rientrino nel Paese: chi vende all'estero può farsi pagare in asset digitali, Tether soprattutto ma anche Bitcoin, e regolare le transazioni attraverso le piattaforme di scambio iraniane.

"La banca centrale non chiede come sia stato trasferito quel denaro", ha detto al giornale un dirigente vicino al regime, aggiungendo che ricevere criptovalute per le esportazioni è ormai una pratica del tutto stabilita. Nel 2025, secondo le stime di TRM Labs, **sono transitati per l'Iran quasi 10 miliardi di dollari in asset digitali.** Nemmeno qui c'è una scelta ideologica: c'è un Paese sotto blocco che deve continuare a comprare e a vendere.

Il limite di quel canale si è visto nel corso del 2026. Ad aprile Tether ha bloccato 344 milioni di dollari in portafogli che le autorità americane avevano indicato come collegati alla banca centrale iraniana; a luglio l'OFAC, l'ufficio del Tesoro che amministra le sanzioni, ha aggiunto alla designazione altri quattro indirizzi e Tether ha bloccato altri 131 milioni USD. In tutto, secondo Chainalysis, i fondi resi inutilizzabili sui portafogli riconducibili alla banca centrale iraniana sfiorano i 475 milioni di dollari.

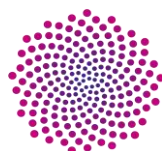
Il 24 agosto, con l'annuncio di *Operation Economic Outcast*, Washington ha alzato ulteriormente il tiro. L'OFAC ha adottato per la prima volta una determinazione settoriale sugli asset digitali iraniani: da quel momento può sanzionare chiunque, in qualunque Paese, operi in quel settore

Iran turns to crypto to get around sanctions

Authorities have quietly relaxed controls on foreign currency to encourage traders to repatriate much-needed funds

OFAC Targets Ministry of Intelligence, Crypto-for-Oil Payments in Latest Iran Sanctions

August 25, 2026 | Chainalysis Team



o lo sostenga, senza dover dimostrare alcun legame con il terrorismo. Piattaforme di scambio, intermediari e fornitori di infrastruttura di tutto il mondo rischiano la designazione e la perdita dell'accesso al sistema finanziario americano. Un mese prima l'Unione Europea si era data il potere di vietare ogni transazione con un intero Paese terzo: Bruxelles ha tracciato un confine attorno a una giurisdizione, Washington attorno a un settore.

Il mining iraniano

Il mining di Bitcoin in Iran è legale dal 2019 dentro un regime di licenze rilasciate dalla banca centrale e dal Ministero dell'Industria e, secondo Elliptic, i miners autorizzati sono tenuti a cedere alla banca centrale i Bitcoin estratti; **la banca centrale li usa poi per pagare fornitori esteri senza passare da istituti soggetti al controllo americano.** Quanto quel canale sia oggi effettivamente in uso non è verificabile dall'esterno: l'unico caso reso pubblico risale all'agosto 2022, quando le autorità iraniane annunciarono un primo ordine di importazione per un controvalore di 10 milioni

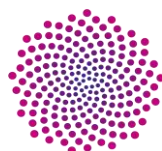
La via multilaterale

La stessa ricerca di un'uscita, condotta in sede multilaterale, si ferma un passo prima. Al vertice BRICS di Nuova Delhi del 12 e 13 settembre, sotto presidenza indiana, la dichiarazione finale dedica ai pagamenti transfrontalieri un solo paragrafo su centoquaranta, la cui formula operativa è l'invito alla task force competente a proseguire le discussioni. Nel documento la parola dollaro non compare mai, mentre il paragrafo 22 condanna le sanzioni economiche unilaterali e secondarie e ne chiede l'eliminazione. Il gruppo nomina il problema senza nominare il rimedio.

Il passo concreto è arrivato il giorno prima, in forma bilaterale e per via russa: secondo l'agenzia TASS il fondo sovrano RDIF ha concordato con BRICS Pay JSC e con la controparte indiana di esplorare l'integrazione del sistema con l'infrastruttura di pagamento dell'India e di preparare eventuali progetti pilota. L'intesa resta quindi allo stadio dell'esplorazione, senza alcun circuito in funzione.

La ragione dello stallo è l'anello di cui sopra. Un circuito condiviso ha bisogno di qualcuno che lo amministri; quindi, genera esattamente la presa che i BRICS rimproverano a Washington. Delhi promuove per questo la propria infrastruttura nazionale, UPI, offerta agli altri come modello da replicare in casa loro. La presidenza di turno passa alla Cina nel 2027.

Il punto cruciale è che l'alternativa capace di togliere al dollaro la sua obbligatorietà, per esistere, deve dotarsi del proprietario che del dollaro ha fatto un'arma. La sola via che aggira l'ostacolo la Cina l'ha nominata da tempo. Nel 2009 il governatore della banca centrale Zhou Xiaochuan proponeva una valuta di riserva «disconnessa dalle singole nazioni», richiamando l'unità di conto che Keynes aveva chiamato bancor e osservando che il crollo di Bretton Woods indicava nell'approccio keynesiano il più lungimirante. Nel giugno 2025 il governatore in carica Pan Gongsheng ha ripreso quella strada come la seconda delle due aperte, riconoscendo che i diritti speciali di prelievo hanno gli attributi di una moneta sovranazionale, per aggiungere subito che manca il consenso politico e che costruirlo, nel quadro internazionale attuale, non è facile. È lo stesso ostacolo del paragrafo novanta, visto dall'altro capo: un'unità di conto sottratta a tutti chiederebbe a ciascuno di rinunciare alla propria.



di dollari saldato in criptovalute. Con una differenza che conta: per bloccare i portafogli in Tether è bastato rivolgersi alla società che lo emette, mentre il Bitcoin non ha un emittente.

Mosca e Teheran usano la blockchain per costruirsi un'uscita dal sistema del dollaro. Washington sta usando la stessa tecnologia nella direzione opposta: tenere quel sistema al centro, dandogli binari nuovi con il GENIUS Act, di cui abbiamo scritto [qui](#).

Sopravvivere all'esclusione

Le sanzioni, intanto, funzionano. A7A5 è ferma da più di un anno, e sui portafogli riconducibili alla banca centrale iraniana sono stati bloccati quasi mezzo miliardo di dollari. **L'idea che le criptovalute abbiano reso le sanzioni inefficaci non trova conferma nei fatti di quest'anno.**

Gli stessi fatti, però, dicono anche perché hanno funzionato. Tutto ciò che è stato colpito aveva un proprietario: una società che emetteva il token, una piattaforma con una sede legale, una banca che custodiva le riserve. Il punto di controllo non è mai stata la tecnologia, ma sempre chi la gestiva. E in tutta questa storia l'unico strumento che quell'anello non ce l'ha è Bitcoin. Non è però il primo asset con questa caratteristica: per secoli lo è stato **l'oro**. Un lingotto non ha un emittente a cui notificare un provvedimento, e non è un caso che i Paesi che temono le sanzioni lo comprino da sempre: [uno studio del 2023](#) ha mostrato che fra il 2016 ed il 2021 quelli più esposti al rischio di sanzioni americane hanno aumentato la quota di oro nelle proprie riserve più di tutti gli altri. Cioè prima del congelamento delle riserve russe del 2022.

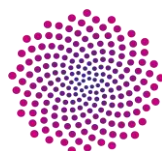
E come nota André Dragosch, il direttore della ricerca europea di Bitwise - casa di asset management di prodotti crypto -, le due sole volte dal 2015 in cui la correlazione a novanta giorni fra Bitcoin e oro è salita ai livelli di fine agosto (0.5) sono state dopo le misure straordinarie di stimolo monetario post pandemia, e durante l'agosto scorso, dopo l'intervento del tesoro americano sui titoli governativi a lunga scadenza. I due momenti, cioè, in cui il prezzo del denaro è stato deciso dalle scelte pubbliche più che dal mercato.

Correlation Between Bitcoin and Gold Increases to Near Six-Year High

Bitcoin's Correlation to Gold (90-Day Rolling)



Bitwise Asset Management with data from Bloomberg. Data from April 13, 2015, to August 31, 2026. Gold is represented by the gold spot price.



BRIGHTSIDE CAPITAL

Il dollaro non perde il primato: perde la condizione che lo rendeva obbligatorio, l'assenza di un'alternativa. Mosca, Teheran e Washington hanno lo stesso obiettivo: decidere su quali binari viaggia il denaro. *Everybody wants to rule the world.*

Approfondimento a cura di **Andrea Accatino**

Lugano, 20 settembre 2026

