

# SPECULATORI IN CAMPO

Con la pandemia e la guerra in Ucraina  
i prezzi del cibo sono schizzati alle stelle.  
Ma i veri colpevoli sono i meccanismi finanziari,  
che nessuno vuole regolamentare





giugno 2022, trebbiatura del grano in provincia di Ravenna

di **Francesco Paniè**

**P**er il quarto mese consecutivo, a luglio, la Fao ha annunciato un calo dei prezzi delle materie prime alimentari dopo una crescita costante iniziata nel 2020. Molti investitori finanziari che trattano questo genere di investimenti, scambiando contratti a termine, stavano iniziando a scommettere su un cambio di tendenza per paura di una recessione globale causata dal forte aumento dell'inflazione. Nonostante questa inversione di marcia, i prezzi dei cereali rimangono però sopra la media dell'anno precedente, vittime di una fiammata senza precedenti, che ha esacerbato le disuguaglianze.

L'ultimo rapporto sullo stato della sicurezza alimentare della Fao traccia un quadro preoccupante. Nelle sue 230 pagine di analisi, l'agenzia delle Nazioni Unite avverte che nel 2021 la fame nel mondo è aumentata: ne ha sofferto una persona su dieci, altre 2,3 miliardi di persone si sono trovate in condizioni di insicurezza alimentare. Dopo l'invasione dell'Ucraina, il segretario Onu, Antonio Guterres, ha dichiarato che "il conflitto minaccia di portare decine di milioni di persone oltre il limite dell'insicurezza alimentare, seguita da malnutrizione, fame di massa e carestia". La volatilità dei prezzi sui mercati finanziari che ha caratterizzato questo periodo è trattata come conseguenza della ripresa post pandemica, degli impatti della crisi climatica e della guerra in Ucraina. In pochi puntano il dito contro la speculazione. Secondo alcuni osservatori, invece, proprio le spericolate scommesse sui prezzi del cibo potrebbero aver giocato un ruolo primario nell'aumento del costo della vita, che in alcuni Paesi a basso reddito delinea scenari inquietanti.

### **Fame di investimenti**

Una di questi è Jennifer Clapp, vicepresidente del comitato direttivo del gruppo di esperti di alto livello sulla sicurezza alimentare e la nutrizione delle Nazioni Unite (Hlpe-Fsn). Il gruppo supporta il Comitato per la sicurezza alimentare mondiale (Cfs) della Fao con analisi indipendenti. Per Clapp, che da circa vent'anni si occupa di economia politica del cibo, «le recenti tendenze dei prezzi dei prodotti alimentari, con i prezzi del grano che hanno subito un'impennata a febbraio e a marzo di quest'anno, sembrano essere influenzate dalla speculazione finanziaria sui mercati dei futures delle materie prime. È difficile conoscerne l'impatto preciso, anche se possiamo dire che un'eccessiva speculazione su questi mercati tende ad amplifica- segue a pag. 39 >



da attori che nulla hanno a che fare con l'agricoltura o il commercio alimentare. Fondi miliardari basano le loro decisioni di acquisto o vendita su analisi svolte dagli algoritmi, che dragano la rete in cerca di notizie su potenziali perturbazioni del mercato – come una guerra o il diffondersi di un virus – che possano generare opportunità di guadagno. Quello che conta è il prezzo e le sue oscillazioni: i contratti *futures* si stipulano, si chiudono e si riaprono quasi sempre senza che avvenga la consegna del “sottostante”, cioè del prodotto reale. Chiunque può decidere di investire sul grano, la soia o il mais senza sapere neppure quale agricoltore coltiverà quel cereale o quale nave lo trasporterà e dove. È sufficiente chiudere il contratto prima della scadenza, rivenderlo o riaprirlo con un nuovo termine per evitare di doversi occupare del bene fisico a cui si riferisce. La differenza di prezzo al momento dell'operazione si regola in contanti. Questa libertà di movimento ha attirato negli ul-

< segue da pag. 37

re l'andamento dei prezzi. Sappiamo che gli *hedge fund* e altri operatori finanziari hanno aumentato i loro investimenti in questi mercati da quando i prezzi dei prodotti alimentari hanno iniziato a salire l'anno scorso, e quando la Russia ha invaso l'Ucraina c'è stata un'ulteriore forte crescita, perché gli investitori hanno cercato di trarre profitto dall'aumento dei prezzi dei cereali». Non sarebbe la prima volta. In presenza di turbolenze macroeconomiche, come durante la crisi del 2008, le materie prime agricole diventano un investimento molto apprezzato dagli operatori finanziari perché qualunque cosa accada il mondo dovrà pur sempre mangiare.

### **Gioco d'azzardo**

E pensare che i contratti a termine sul grano e su altre materie prime agricole (principalmente soia e mais) nascono come strumenti assicurativi, per schermare produttori e commercianti dalla volatilità dei prezzi. Nella seconda metà dell'Ottocento negli Stati Uniti erano accordi in base ai quali un determinato agricoltore si impegnava a vendere il proprio prodotto all'acquirente in una data futura (per esempio un anno) a un prezzo prestabilito. In questo modo, entrambi sarebbero stati protetti dalle possibili oscillazioni che avrebbero premiato solo uno dei due. Nel tempo però questo strumento si è evoluto, così come il mercato di riferimento. Le borse in cui scambiano gli attuali contratti *futures* sulle materie prime agricole – Chicago e Parigi soprattutto – hanno visto crescere il volume di scambi, che oggi per la quasi totalità vengono effettuati

## **Le materie prime agricole sono un investimento apprezzato in tempi di crisi: qualunque cosa accada, il mondo dovrà pur sempre mangiare**

**In alto, il caricamento del grano sui camion dopo la trebbiatura a San Giorgio di Piano (Bo) lo scorso giugno**

timi vent'anni una massa di operatori “non commerciali”, con obiettivi speculativi. Alcuni piazzano scommesse a breve termine sui futuri movimenti dei prezzi, comprando e rivendendo contratti in lassi di tempo contenuti e cercando di lucrare sulla differenza. Altri prediligono investimenti di lungo termine e utilizzano *futures* agricoli con l'intento di diversificare il loro portafoglio. L'afflusso crescente di capitali speculativi ha contribuito a consegnare a questi strumenti un importante ruolo di *price discovery*, influenzando la pianificazione dei grandi attori finanziari e dando un'indicazione anche all'economia reale. Un aumento drastico dei prezzi sui mercati, dunque, si traduce immediatamente in un aumento lungo l'intera filiera, anche se nel mondo reale i fondamentali, cioè la domanda e l'offerta, sono in equilibrio.

### **La guerra dei prezzi**

È esattamente quanto accaduto all'inizio dell'anno, quando le notizie della guerra hanno innescato una volatilità dei prezzi dei cereali sui mercati

finanziari che ha portato a un aumento scollegato dai volumi di produzione e stoccaggio, rimasti sostanzialmente stabili. «Gli investitori finanziari sono stati particolarmente attratti da questi mercati – spiega Jennifer Clapp – perché c'era molta incertezza sull'impatto della guerra sulle forniture globali di cereali, dato che Russia e Ucraina sono grandi produttori. L'aumento degli investimenti finanziari sui mercati dei *futures* ha coinciso con un forte incremento del prezzo del grano, ben oltre quello che le condizioni di domanda e offerta avrebbero indicato in quel momento». In pratica, mentre non c'è mai stato un problema di disponibilità di cibo, la crescita dei prezzi ne ha creato uno di accessibilità economica, soprattutto nei Paesi in cui la spesa per alimenti catalizza una quota significativa del reddito. Improvvisamente, milioni di persone non potevano più permettersi da mangiare. Per alcuni Paesi in Medio Oriente, Nord Africa e Africa Subsahariana la dinamica aveva una serie di concause non secondarie, come la forte dipendenza dall'Ucraina per le forniture di grano. Il blocco del porto di Odessa ha rappresentato un problema per le importazioni nella regione, contribuendo a provocare il picco dei prezzi a febbraio e marzo, quando il food price index della Fao ha raggiunto il suo massimo storico. Queste condizioni però non valevano per gran parte del mondo e non è chiaro perché un kg di pane in alcune città italiane, secondo le rilevazioni dell'Osservatorio del ministero dello Sviluppo economico, abbia raggiunto i 10 euro. Per il nostro come per altri Stati, Kiev rappresenta un partner commerciale trascurabile al di fuori dei settori dei mangimi animali e dell'olio di girasole. L'enfasi sulle 20 milioni di tonnellate di grano rimaste bloccate nei depositi ucraini andrebbe stemperata con le stime dell'International grain council, secondo cui la produzione globale per il 2023 sarà di 770 milioni di tonnellate, in calo di appena l'1,6% rispetto a quest'anno. Per questo, fatta eccezione per i Paesi che basano una quota significativa della loro dieta sul grano prodotto in Ucraina, i riverberi della guerra sul prezzo dei cereali avrebbero dovuto essere trascurabili. Ma così non è stato.

### Fermare la deriva

La reazione della politica si è rivelata debole. Pur avendo preso di mira la speculazione di borsa in un passaggio della dichiarazione finale dell'ultimo G20, i leader globali non sono scesi nei dettagli, affermando solo una generica volontà di contrastare il fenomeno. Eppure non è stato sempre così: storicamente, i mercati dei *futures* negli Stati Uniti erano regolamentati per prevenire una "eccessiva

## I NUMERI DELLA CRISI

**10%**

la percentuale di persone che nel 2021 ha sofferto la fame nel mondo

**2,3**

miliardi di persone nel 2021 si sono trovate in condizioni di insicurezza alimentare

**10**

euro è il prezzo per comprare un kg di pane in alcune città italiane

**770**

milioni di tonnellate è la stima della produzione globale di grano nel 2023, l'1,6% in meno rispetto al 2022

(fonti: Rapporto stato sicurezza alimentare nel mondo 2022 della Fao; Osservatorio del ministero italiano dello Sviluppo economico)

La vignetta di GIANLO



speculazione”, quella che spinge i prezzi a discostarsi troppo dai fondamentali. A partire dagli anni '80, però, molte banche hanno iniziato a offrire contratti *over the counter*, cioè scambiabili con una negoziazione diretta al di fuori del mercato borsistico ufficiale e delle sue regole. Nel 2000, votando il Commodity futures modernization act, il Congresso Usa ha impedito la regolamentazione dei derivati *over the counter* da parte delle autorità. La mossa ha generato uno scenario da far west sui mercati delle materie prime, contribuendo in maniera determinante alla crisi alimentare del 2011 e allo scoppio delle “primavere arabe”. Sono seguiti tentativi di imporre limiti e nuove regole ai mercati finanziari, ma l'ondata speculativa che ha cavalcato la guerra in Ucraina sembra dimostrare che queste barriere non reggono. Secondo la vicepresidente del gruppo di esperti Onu sulla sicurezza alimentare, «tra le misure che potrebbero limitare l'eccessiva speculazione vi sono limiti più severi al numero di contratti *futures* che *hedge fund* e altri investitori finanziari possono detenere in qualsiasi momento. Sarebbe utile anche introdurre requisiti più stringenti per la rendicontazione dell'attività degli attori finanziari sui mercati, perché aumenterebbe la trasparenza e ridurrebbe la volatilità». Senza misure di questo calibro, e anche più profonde, per la prossima crisi alimentare è soltanto questione di tempo.