

L'INFORMATORE AGRARIO

www.informatoreagrario.it



Edizioni L'Informatore Agrario

Tutti i diritti riservati, a norma della Legge sul Diritto d'Autore e le sue successive modificazioni. Ogni utilizzo di quest'opera per usi diversi da quello personale e privato è tassativamente vietato. Edizioni L'Informatore Agrario S.r.l. non potrà comunque essere ritenuta responsabile per eventuali malfunzionamenti e/o danni di qualsiasi natura connessi all'uso dell'opera.



Se il prezzo è volatile non è per colpa dei futures

Che l'investimento speculativo nei prodotti finanziari legati ai beni agricoli – comunemente chiamati *futures market* o derivati – possa avere un impatto sul livello e sulla volatilità dei prezzi, è un'idea piuttosto diffusa.

Coloro che sostengono questa tesi partono dal presupposto secondo cui la crescita abnorme delle contrattazioni sul mercato dei derivati legati ai beni primari abbia trascinato l'incremento dei prezzi dei beni agricoli, alimentando una bolla speculativa. Per comprendere l'elemento centrale di questo ipotetico legame, è necessario in primo luogo rendersi conto che i mercati di investimento dei futures sui beni primari non si basano sull'acquisto o sulla vendita di quantità fisiche. In altre parole, non c'è scambio di merce, ma semplicemente una sorta di scommessa sul prezzo che potrà assumere in futuro quel determinato prodotto. La questione perciò è la seguente: può una scommessa sul prezzo alterare il manifestarsi dell'evento stesso? Sì e no.

Un'utile analogia è quella di pensare alle corse di cavalli e chiedersi se il volume delle scommesse sia in grado di influenzare il risultato della corsa. Ovviamente no, almeno se non siamo in presenza di corse truccate. Da questo punto di vista, pensiamo a un produttore e un utilizzatore di una dato bene primario, e supponiamo che entrambi partecipino al mercato dei futures. Se vi partecipano, evidentemente, è perché possono trarne dei vantaggi. Tuttavia, poiché questi operatori stanno scommettendo sul loro stesso gioco – il prezzo della commodity che vendono e comprano realmente – ci sono buone ragioni di essere sospettosi sulla loro potenziale capacità/volontà di manipolare i prezzi sul mercato dei futures, così come nel mercato spot. Tuttavia, è importante ricordare che la maggioranza di individui e istituzioni che investono nei fondi

legati ai beni primari tende ad agire come gli scommettitori delle corse dei cavalli, e non come giocatori direttamente interessati.

Perciò, la domanda da porsi è se questi individui con le loro «scommesse» sul mercato dei futures possano influenzare le decisioni relative alla produzione o allo stoccaggio di un certo bene. Da questo punto di vista la risposta è affermativa, perché, semplificando molto il ragionamento, possiamo dire che se il prezzo futures del mais è alto, ciò potrà determinare un incremento dell'offerta futura, che a sua volta tenderà a ridurre il prezzo attuale pagato nel futuro dagli operatori. Parallelamente, se il prezzo futures è alto, relativamente al prezzo attuale di mercato, gli stock attuali tendono a crescere trascinando con sé anche i prezzi del mercato spot. Tuttavia, molto più incerta è la dimensione di questi effetti e, soprattutto, in che modo si trasferiscano sulla volatilità dei prezzi. Evidenze univoche circa l'impatto dei volumi di contrattazione dei derivati sulla volatilità dei prezzi sono oggi piuttosto rare.

Proposte di dubbia efficacia

Come conseguenza della crisi dei prezzi agricoli del 2007-2008, molteplici osservatori hanno sviluppato alcune proposte dirette alla limitazione delle contrattazioni nei mercati dei futures sui beni agricoli. L'efficacia di tali proposte appare tuttavia dubbia, se non controproducente, in quanto potrebbe limitare la stessa capacità del mercato di trasferire i rischi tra operatori, alimentando più che riducendo la volatilità nei mercati. Da questo punto di vista la storia insegna. Tutte le volte che nel passato sono state vietate o ridotte le contrattazioni sul mercato dei futures, con l'obiettivo di risolvere il supposto impatto negativo della speculazione sulla volatilità dei prezzi, il risultato è stato spesso quello di aumentare la volatilità anziché ridurla.

Ciò che servirebbe, probabilmente, è una maggior familiarità con questi strumenti, al fine di ridurre la diffidenza verso di essi che spesso ha contraddistinto la storia del mondo agricolo. •