

**dossier** expo**[FINANZA]**

# Le borse merci dove anche il bacon si compra a prezzi di contratti "future"

**DOVE NASCONO LE QUOTAZIONI DELLE MATERIE PRIME CHE DA PRODOTTI DELLA NATURA DIVENTANO TITOLI DI SCAMBIO CON IL LISTINO TELEMATICO LA SPECULAZIONE È IN AGGUATO**  
**Mariano Mangia**

*Roma*

**L**e materie prime agricole si scambiano in apposite borse merci, presenti nelle principali città italiane, dove gli scambi sono effettuati a "pronti", la consegna della merce e il pagamento del controvalore è immediato o differito di pochi giorni. C'è anche una borsa telematica, nata su iniziativa delle Camere di Commercio dove si scambiano prodotti agricoli, agroenergetici, agroalimentari e ittici. Esistono, poi, le borse regolamentate dove si trattano contratti standardizzati, sono prefissati quantità e qualità della merce, e "a termine", prevedono, cioè, la consegna a una data futura prestabilita, da qui il termine "future".

Le borse più note dove si trattano contratti a termine su materie prime agricole sono l'Euronext di Parigi, il Chicago Mercantile Exchange, il Chicago board of trade e l'Intercontinental Exchange (Icfe) di New York, è qui che si scambia, oltre a caffè e cacao, il succo di arancia surgelato del film "Unapoltrona per due", ma dal 2012 le contrattazioni non avvengono più alle "grida", gli ordini gridati nel grande salone, ma su piattaforma telematica. Con i future si può assumere indifferentemente una posizione in acquisto o lunga, si assume l'obbligo di ritirare una determinata quantità di grano o caffè ad una data futura, al prezzo pattuito, oppure in vendita o corta, l'impegno a consegnare il quantitativo concordato di grano o caffè alla data stabilita. In realtà, la maggior parte delle posizioni è chiusa prima della scadenza con un'operazione di segno opposto e solo una minima percentuale dei contratti si conclude con la consegna fisica della materia prima. Si compra a pezzi di "future" persino il bacon (pork belly), una commodity alimentare diventata una icona del trading finanziario sulle materie prime.

Se la maggior parte delle posizioni è chiusa prima della scadenza e se non c'è interesse alla consegna fisica della merce, perché mai si opera sui mercati dei future? Lo si fa essenzialmente a fini di copertura,

per "bloccare" un prezzo, oppure per speculare sull'andamento dei prezzi. Un produttore di grano può vendere future per "coprirsi" dal rischio che, al momento del raccolto, il prezzo sul mercato a pronti possa essere più basso, il pasticcio acquista future se teme che i prezzi possano salire. Ma, accanto a produttori e utilizzatori di materie prime agricole, sui mercati a termine sono attive anche due diverse tipologie di operatori finanziari. Gli *swap dealer* sono intermediari che propongono contratti in cui si scambia (swap) un flusso di denaro prefissato contro un importo variabile che ritrae l'andamento di una materia prima o di un indice rappresentativo di essa e utilizzano i future per gestire o coprire la loro posizione. Ci sono, poi, i *commodity trading advisor* (Cta) e, più in generale, i gestori specializzati in materie prime che operano in un'ottica di trading. Proprio il peso crescente degli "speculatori" sui mercati è ritenuto da molti la causa di andamenti anomali nei prezzi dei mercati a pronti e di un'aumentata volatilità delle quotazioni.

Gli speculatori, ad esempio, sono stati additati come i "colpevoli" del rialzo che nel 2008 spinse i prezzi dei prodotti agricoli a livelli record, con conseguenze molto gravi per centinaia di milioni di consumatori. Le ricerche empiriche non sembrano, tuttavia, confermare queste affermazioni. L'Economic Research Service del dipartimento Usa dell'agricoltura, ad esempio, è giunto alla conclusione che il picco raggiunto dai prezzi del grano nel 2008 fu determinato in larga parte da uno "choc" da offerta, un minor raccolto dovuto a fattori climatici e a una minor resa delle coltivazioni, e da un incremento della domanda a "scopo preventivo", si accumulavano scorte nel timore di prezzi futuri più elevati; il "contributo" degli speculatori finanziari al rialzo sarebbe stato limitato a qualche punto percentuale.

Alcuni ricercatori sostengono che gli speculatori abbiano un ruolo positivo perché assicurano liquidità ai mercati e tendono a stabilizzare le quotazioni, ma è anche riconosciuto che, nel breve termine, il comportamento imitativo (herding) dei gestori può esasperare movimenti al rialzo o al ribasso, ben al di là di quanto giustificato dai fondamentali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

