

Iniziativa Giovani socialisti: inefficace contro la fame, dannosa per la Svizzera

dossierpolitica

15 dicembre 2015 Numero 14

Politica delle materie prime L'importanza economica del settore svizzero delle materie prime è fortemente aumentata in questi ultimi anni. Il 28 febbraio, il popolo svizzero sarà chiamato ad esprimersi per la prima volta sulla politica delle materie prime. L'iniziativa dei Giovani socialisti «Contro la speculazione sulle derrate alimentari» vuole vietare gli investimenti finanziari sui mercati internazionali di prodotti agricoli. Questo progetto, che pretende di lottare contro la fame nel mondo, si basa su ipotesi completamente sbagliate. Dal punto di vista scientifico, un divieto di interventi finanziari non raggiungerebbe nessun obiettivo. In caso d'accettazione dell'iniziativa, la Svizzera dovrebbe limitare la libertà delle imprese, creare un'autorità di sorveglianza e limitare l'accesso di imprese indigene a piazze borsistiche situate all'estero e che sono già ampiamente regolamentate.

La posizione di economiessuisse

▶ La soluzione del problema della fame nel mondo richiede misure mirate: la Svizzera dovrebbe ad esempio mobilitarsi nell'ambito dell'OMC affinché gli Stati membri aboliscano le restrizioni all'esportazione delle derrate alimentari, mentre nell'ambito della cooperazione internazionale dovrebbe sostenere dei progetti sul posto.

▶ Questa iniziativa è controproducente, poiché vuole vietare degli investimenti finanziari che, secondo gli ambienti scientifici, hanno piuttosto un effetto stabilizzatore sui prezzi delle derrate alimentari di base.

▶ Le piazze borsistiche interessate si trovano all'estero e sono già regolamentate. Agire isolatamente non avrebbe alcun senso.

▶ La Svizzera è tra le principali piazze di negoziazione delle materie prime. Nel corso dei decenni, essa ha accumulato un know-how unico in materia e creato numerosi impieghi a forte valore aggiunto: intervenire sul libero mercato metterebbe in pericolo questi risultati.

Introduzione: il caso del riso

► Gli attori finanziari non investono in operazioni a termine sul riso.

► Il riso è l'alimento di base il cui prezzo è maggiormente aumentato nel 2008.

Normalmente gli agricoltori thailandesi seminano il riso nel mese di maggio, all'inizio della stagione delle piogge e lo raccolgono sei mesi dopo, in novembre. In questo lasso di tempo tra il 2007 e il 2008, il prezzo del riso profumato al gelsomino è aumentato vertiginosamente, passando da 335 dollari la tonnellata a quasi 1000 dollari tra ottobre e aprile. Anche altre derrate alimentari come il mais, la soia e il grano sono rincarati fortemente¹, ciò che ha provocato una crisi alimentare e sollevato degli interrogativi sulle cause di questo fenomeno. Considerato come alcuni attori finanziari avevano già iniziato ad investire in operazioni a termine (vedi riquadro) sulle derrate alimentari, il dibattito sulla volatilità dei prezzi si è infiammato².

Questa questione non si è però posta per il riso – uno dei principali alimenti di base. Di fatto, non esistono contratti a termine sul riso e praticamente nessuna banca, indice o hedge fund negozia simili contratti. Nel 2008, il prezzo del riso si è però apprezzato maggiormente rispetto agli altri alimenti di base.

Cos'è un'operazione a termine?

Un'operazione a termine o un derivato è un contratto che prevede l'acquisto, lo scambio o la vendita di un bene in una data futura. Le condizioni della transazione, come il prezzo o la quantità, vengono stabiliti alla conclusione del contratto. Al contrario, nell'ambito di una transazione in contanti, il bene è acquistato o venduto immediatamente. Una transazione a termine conclusa in borsa e sottoposta a condizioni standardizzate (luogo, durata, volume e qualità della fornitura) è denominata «future». Quando due parti negoziano un contratto di comune accordo (fuori dalla borsa o OTC), si parla di un «forward». Due gruppi d'interesse concludono dei contratti sul mercato a termine: da una parte i commerciali (negozianti e produttori) desiderosi di coprire i rischi legati alle loro forniture fisiche e i non-commerciali (speculatori) che non si interessano alle merci fisiche. Questi ultimi assumono il rischio commerciale allo scopo di realizzare un utile. Le principali borse di prodotti agricoli si trovano negli Stati Uniti, più precisamente a Chicago e a New York. In Europa, Londra è una piazza relativamente importante. In Svizzera, non esiste una borsa per il commercio di contratti a termine sulle derrate agricole.

¹ Esiste un gran numero di materie prime agricole («soft commodities») come i cereali, la carne e le piante oleaginose. La definizione delle materie prime di base è pure abbastanza estesa. Tuttavia, la FAO ritiene che il 60% delle calorie consumate dall'uomo provengano dal mais, dal grano e dal riso, ragione per cui l'accento viene posto su queste derrate alimentari.

² La volatilità misura l'importanza delle fluttuazioni di prezzo. I mercati di derrate alimentari sono caratterizzati da una volatilità importante e vi sono tre ragioni per questo: questi mercati sono vulnerabili agli choc concernenti l'offerta causati da eventi imprevisti (meteo, incendio), un effetto accentuato dalla scarsa elasticità dell'offerta e della domanda: non si trova più semplicemente altro per nutrirsi e occorre del tempo per realizzare il prossimo raccolto.

Come spiegare l'aumento del prezzo delle derrate alimentari?

► Le restrizioni all'esportazione provocano forti aumenti di prezzo.

Il prezzo del riso è fortemente aumentato nel 2008 a seguito di una penuria di riso? Gli esperti della FAO, l'organizzazione delle Nazioni Unite per l'alimentazione e l'agricoltura lo smentiscono³. Questa impennata del prezzo del riso si spiega principalmente a causa delle restrizioni all'esportazione imposte dall'India e dal Vietnam (due dei tre principali esportatori di riso al mondo) per evitare un aumento dei prezzi. Contemporaneamente, altri paesi importatori di riso come le Filippine, hanno iniziato a fare delle scorte di riso. Queste due misure hanno comportato una diminuzione artificiale dell'offerta e fatto salire i prezzi. Questa progressione dei prezzi che ha anche interessato altre derrate alimentari era dunque essenzialmente attribuibile ad interventi politici. La Russia ha ridotto le proprie esportazioni di grano per garantire la sicurezza alimentare del paese e gli Stati Uniti hanno sovvenzionato i biocarburanti. Di conseguenza, il mais è stato utilizzato sia come derrata alimentare sia come carburante.

I corsi mondiali non vengono applicati nelle regioni più povere

Per poter valutare l'iniziativa dei Giovani socialisti, è importante determinare in quale misura la speculazione influenza il corso mondiale delle derrate alimentari e dei prodotti agricoli. È altrettanto essenziale sapere se i corsi mondiali svolgano un ruolo per il commercio regionale nei paesi in via di sviluppo. La risposta è: a malapena. Secondo uno studio della Banca mondiale (Baffes, John/Kshirsagar, Varun/Mitchell, Donald (2015): *What drives local food prices? Evidence from the Tanzanian maize market*. Policy Research working paper Nr. WPS 7338. Washington, D.C., World Bank Group), i corsi mondiali non influenzano i prezzi in queste regioni, dove questi sono determinati da fattori locali. Le infrastrutture svolgono ad esempio un ruolo non trascurabile: in numerose regioni povere, le strade sono in cattivo stato, a tal punto che le derrate alimentari non possono essere trasportate e distribuite con i camion. I paesi più poveri del mondo devono spesso importare delle derrate alimentari, poiché non sono in grado di produrre da soli in quantità sufficiente. Queste nazioni sono dunque particolarmente vulnerabili quando altri Stati limitano le loro esportazioni di derrate alimentari.

► Prima della crisi alimentare 2007/2008, l'Australia ha registrato la siccità del secolo.

La FAO cita una serie di altri fattori per spiegare l'aumento dei prezzi⁴. Contrariamente a quanto avvenuto per il riso, l'offerta si è contratta sotto l'effetto di fattori fondamentali come gli eventi naturali estremi. Prima dell'aumento dei prezzi, gli agricoltori australiani sono stati confrontati alla peggiore siccità da secoli e i raccolti di grandi nazioni esportatrici sono stati distrutti dal gelo e dagli incendi. Nel contempo, i costi di produzione delle derrate alimentari sono rincarati in quel periodo a seguito dell'ascesa dei prezzi del petrolio. Dall'altra parte, la domanda è aumentata parallelamente alla crescita della popolazione, in particolare nei paesi emergenti come il Brasile, la Cina e l'India. Oltre alla progressione del numero di consumatori, le abitudini di consumo sono cambiate con l'aumento del livello di vita. Considerato come gli esseri umani mangino per la gran parte carne, la superficie delle terre agricole destinate alla produzione di alimenti per il bestiame si estende continuamente.

► Il livello degli stock ha un impatto decisivo sulle fluttuazioni dei corsi.

Infine, il livello degli stock svolge un ruolo essenziale. Gli stock hanno una funzione di regolazione che permette di ammortizzare le fluttuazioni a breve termine dell'offerta e della domanda. Nel 2007/2008, gli stock erano ad un livello molto basso. Le informazioni sul livello degli stock e il volume dei raccolti disponibili sul mercato devono essere trasparenti per evitare reazioni di panico presso gli acquirenti o manipolazioni del mercato.

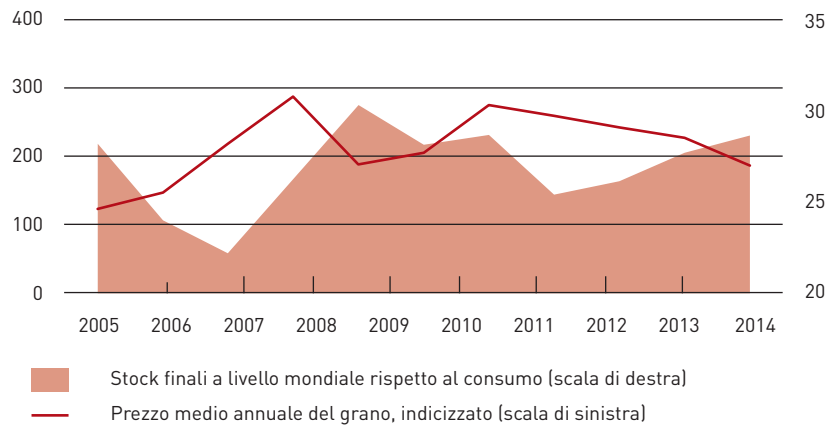
³ Frederick Balfour: *Understanding the Global Rice Crisis*. Bloomberg.com, 28 aprile 2008

⁴ High food prices: the food security crisis of 2007-2008 and recent food price increases – Facts and lessons

Figura 1

► Nulla permette di stabilire se gli aumenti di prezzo del passato fossero da attribuire all'aumento degli stock.

Prezzi indicizzati del grano (gennaio 2000 = 100)
Paragonati al rapporto stock-consumo di grano



Fonte: FAO/International Grains Council

► Un apprezzamento del dollaro comporta una diminuzione della domanda internazionale di derrate alimentari.

A parte i principali fattori, citati in particolare per i picchi registrati nel 2007/2008 e 2010/2011, altri fattori spingono al rialzo i prezzi delle materie prime agricole. Lo spreco alimentare gioca un ruolo non indifferente. La FAO ritiene che quasi un terzo della produzione agricola venga perso⁵. Questo fenomeno si spiega molto bene con le inefficienze nella produzione stessa e con lo spreco alimentare dei consumatori dei paesi industrializzati. Anche il corso del dollaro influenza l'evoluzione dei prezzi⁶.

Tabella 1

► Numerosi fattori possono provocare un aumento dei prezzi delle derrate alimentari.

Fattore dell'aumento dei prezzi agricoli
L'influenza dell'offerta e della domanda

Offerta	Domanda
Eventi naturali estremi (siccità, gelo, incendi)	Numero maggiore di consumatori (aumento della popolazione)
Aumento dei costi di produzione (petrolio)	Modifica delle abitudini di consumo
Misure politiche che limitano gli scambi commerciali (divieto d'esportazione)	Spreco alimentare
Fluttuazione dei tassi di cambio	Altri utilizzi (ad esempio biocarburanti)
Spreco, inefficienze nella produzione	
Conflitti	
Nessun mezzo di trasporto	

Stock trasparenti con una funzione di regolazione

Fonte: economieuisse, 2015

⁵ <http://www.fao.org/docrep/014/mb060e/mb060e.pdf>

⁶ La maggior parte delle materie prime è negoziata a livello internazionale in USD. Se il dollaro dovesse apprezzarsi rispetto alla moneta di un mercato, le materie prime rincarano e la domanda diminuisce. Dall'altra parte, i tassi di cambio dei paesi produttori possono dunque influenzare i prezzi. Se il real brasiliano perde quota rispetto al dollaro, i costi di produzione (espressi in dollari) diminuiscono e i prezzi di mercato, pure espressi in dollari, vengono adattati al ribasso.

Gli attori non commerciali assumono i rischi dei produttori

► Il commercio sui mercati a termine si è fortemente sviluppato dopo il 2000.

Oltre alle spiegazioni di cui sopra, i rappresentanti dei vari gruppi di interesse e discipline citano la speculazione finanziaria come principale causa di volatilità dei prezzi. Questo sospetto si è fatto strada con la «finanziarizzazione» dei mercati a termine. A seguito dell'apertura di questi ultimi negli Stati Uniti nel 2000 e dell'evoluzione tecnologica (commercio elettronico), gli attori non commerciali del mercato finanziario hanno cominciato a negoziare dei contratti a termine. Il numero di posizioni aperte (open interests) è di fatto fortemente aumentato a partire dal 2006 e la maggior parte di queste ultime era detenuta da attori non commerciali⁷. A tal proposito è stato suggerito che le grandi banche, gli Hedge fund, le casse pensioni e in particolare gli investitori Index si erano rivolti verso investimenti di materie prime dopo lo scoppio delle bolle Internet e immobiliare – e che questi attori erano dunque un nuovo fattore di rialzo dei prezzi.

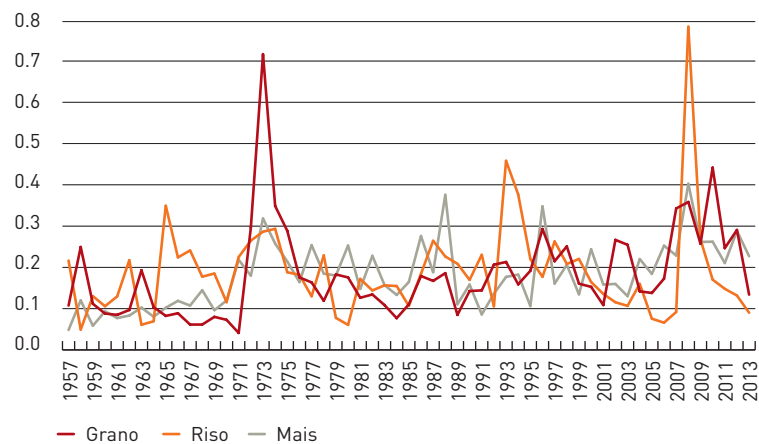
Come detto, il prezzo del riso ha registrato fluttuazioni di un'ampiezza mai vista nel 2007/2008 (cf. figura 2) – e questo, benché i mercati a termine non fossero stati utilizzati come strumento per questa derrata. Il discorso è diverso per quanto concerne gli alimenti di base come il mais e il grano: gli investimenti finanziari sono certamente aumentati, ma un'occhiata ai dati storici non mette in evidenza una volatilità superiore alla media dopo il 2000, che è d'altronde nettamente diminuita dopo il 2011.

Figura 2

► Da un punto di vista storico, le fluttuazioni di prezzo erano più importanti prima della finanziarizzazione dei mercati a termine.

Volatilità dei prezzi del grano, del mais e del riso tra il 1957 e il 2013

Base: prezzi indicizzati, 2005=100



Fonti: Fondo monetario internazionale (FMI), economieusuisse

► La speculazione finanziaria adempie tre funzioni importanti sul mercato a termine.

In teoria, gli attori non commerciali adempiono tre funzioni importanti sui mercati a termine:

– Liquidità: essi assumono una parte dei rischi originati dagli attori commerciali. Questi ultimi hanno di fatto solo questa possibilità per coprirsi. A seguito del numero limitato di partecipanti, non è sovente possibile trovare una contropartita per un'operazione di copertura se sul mercato sono attivi solo degli attori commerciali.

⁷ Sul primo mercato a termine del mondo, Chicago, gli attori non commerciali detengono fino all'80% delle posizioni aperte.

- Formazione dei prezzi: gli attori non commerciali forniscono delle informazioni aggiuntive ai mercati a termine (ad esempio sull'evoluzione congiunturale nei paesi emergenti, sulle nuove tecnologie di lotta contro i parassiti, sull'aumento delle capacità di trasporto, ecc.) e possono così migliorare il grado di precisione dei prezzi locali⁸.
- Tenuta del mercato (market making): essi possono anche agire come intermediari acquistando e vendendo dei contratti a termine con un margine minimo, introducendo così nuove contropartite e liquidità supplementari sul mercato. Ciò può contribuire a ridurre i costi degli attori commerciali (hedgers), che hanno così maggiori probabilità di trovare un acquirente alle condizioni desiderate.

► Nel 2012, sono state eseguite altre ricerche su richiesta della FAO i cui risultati sono disponibili.

► La stragrande maggioranza degli studi scientifici giunge alla conclusione che questi interventi non fanno aumentare i prezzi, oppure che hanno un effetto stabilizzatore.

Se adempie le sue funzioni, la speculazione finanziaria stabilizza i prezzi. Ma le operazioni che si svolgono sui mercati a termine sono nell'occhio del mirino e alcuni accusano questi ultimi di essere ormai teatro di eccessivi interventi, oppure che dei gruppi di investitori si danno alla speculazione dove i prezzi a termine hanno perso il loro legame con il valore reale della merce⁹. Si assisterebbe così su questi mercati alla formazione di bolle speculative sulle materie prime agricole. Nel 2012, la FAO ha dunque chiesto che fossero condotte delle ricerche a tal proposito, ciò che è stato fatto.

I ricercatori dell'Alta scuola di Lucerna e dell'Università di Basilea hanno esaminato oltre un centinaio di studi concernenti il ruolo degli investimenti finanziari sul prezzo delle materie prime¹⁰ e condotto delle ricerche personali su questo tema. Essi constatano che la maggioranza degli studi giungono alla conclusione di un effetto nullo di questi interventi, o in un effetto di stabilizzazione dei prezzi. Questa stabilizzazione dei prezzi è in particolare osservata nel caso del mais e del grano. Per quanto concerne derrate alimentari come la pancetta di maiale, i bovini vivi e il caffè gli interventi sui mercati finanziari hanno invece rafforzato la volatilità dei prezzi, seppur in misura molto marginale.

Nessuna causalità inversa

Gli attori dei mercati finanziari possono svolgere un'influenza di breve durata sui prezzi del mercato a termine, ma a lunga scadenza, questi ultimi si orientano in funzione di fattori fondamentali. Un'altra questione è quella di sapere se i prezzi del mercato a termine hanno delle ripercussioni sui prezzi del mercato spot. Una simile influenza presuppone una causalità inversa, poiché per principio, i prezzi del mercato a termine sono calcolati sui prezzi del mercato spot, ai quali si aggiungono le spese di stoccaggio e gli interessi. In teoria, questa inversione è prevedibile, gli stock costituiscono in tal caso il legame tra il mercato a termine e il mercato spot. Secondo questa tesi, i proprietari di questi stock vi immagazzinerebbero derrate alimentari in modo da provocare una diminuzione dell'offerta e beneficiare così di un aumento dei prezzi. Nel 2007/2008, gli stock non sono aumentati, ma hanno al contrario raggiunto un livello basso storico. Alcuni noti economisti, come il premio Nobel Paul Krugman, contestano il fatto che i mercati a termine possano esercitare un'influenza sui mercati spot. «A futures contract is a bet about the future price. It has no, zero, nada direct effect on the spot price. And that's true no matter [...] how big the positions are.» (2008, speculative nonsense once again). Le misure destinate a lottare contro l'evoluzione dei prezzi delle derrate alimentari devono dunque essere attuate sui mercati spot. Ora è interessante constatare come l'iniziativa dei Giovani socialisti concerna esclusivamente i mercati a termine.

⁸ Secondo la teoria dell'efficienza dei mercati del premio Nobel Eugène Fama

⁹ Secondo uno studio del FMI, la causalità era inversa: non è il numero maggiore di speculatori ad aver provocato prezzi elevati, bensì i prezzi elevati che hanno attirato maggiori speculatori (FMI, 2006, p 18; The Boom in Nonfuel Commodity Prices: Can It Last?)

¹⁰ Metastudie_100: Einfluss von Spekulation auf Rohstoff-Futures, University of Basel & Lucerne University of Applied Sciences and Arts, settembre 2015, M. Haase, Y. Seiler Zimmermann & H. Zimmermann.

► I prezzi delle derrate alimentari sono attualmente molto bassi, nonostante un volume di transazioni a termine invariato su questi mercati.

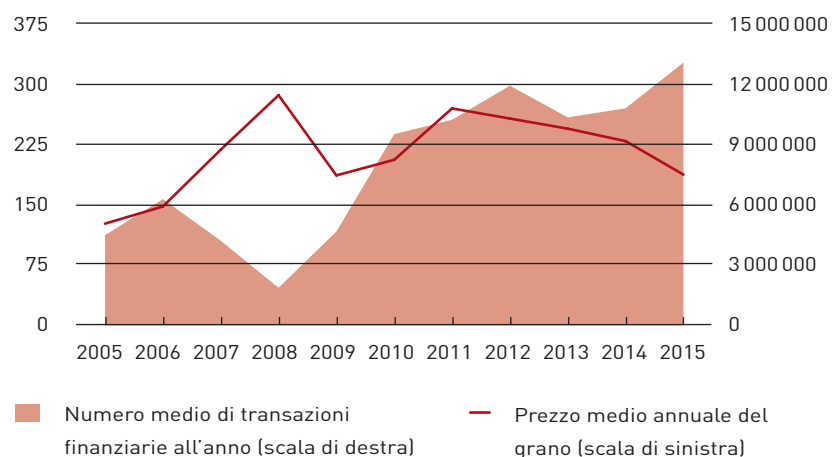
Figura 3

► Il numero di operazioni a termine sul grano è aumentato, dopo il 2013, mentre il prezzo è diminuito.

Questo sembra confermato dal fatto che i prezzi delle derrate alimentari (nonché la loro volatilità, cf. figura 2) sono molto bassi, mentre gli attori finanziari concludono ancora dei contratti a termine (cf. figura 3).

Prezzi del grano e numero di transazioni finanziarie sul grano

Medie annuali (Index gennaio 2000 = 100)



Fonti: International Grains Council (prix), CME Group (transazioni), calcoli di economiesuisse

L'ONU mette in guardia contro le regolamentazioni radicali

► I contratti a termine sono negoziati all'estero e sono già regolati grazie a limiti di posizione.

Anche se, come abbiamo mostrato, gli interventi finanziari non sono responsabili del livello elevato dei prezzi nel 2007/2008 o nel 2010/2011, gli Stati Uniti hanno adottato nel 2008 delle misure di regolamentazione sotto forma di limiti di posizione. Anche l'Unione europea ha imposto ai suoi membri di applicare simili limiti. In Svizzera, la nuova legge sull'infrastruttura dei mercati finanziari (LInFI) conferisce anche al Consiglio federale la competenza di fissare dei limiti di posizione se questi strumenti dovessero essere negoziati in Svizzera. In questo caso, non si tratta di vietare gli investimenti finanziari, ma di evitare le manipolazioni o le distorsioni di prezzi¹¹. Questa distinzione è importante: l'investitore mira ad una variazione dei prezzi, ma non ha influenza su questo processo. Si parla per contro di manipolazione quando a seguito della sua potenza sul mercato, un attore può influenzare personalmente i prezzi. Per evitarlo, occorre limitare il numero di posizioni aperte che un attore può detenere, ciò che restringe in teoria la sua forza sul mercato. Negli Stati Uniti, questi limiti sono definiti dalla Commodity Futures Trading Commission (CFTC). Quando un attore può provare che le sue transazioni a termine gli servono per coprire un rischio, la CFTC può dispensare dei limiti di posizione prescritti e concedergli una «bona fide hedge exemption».

► In pratica, è difficile distinguere la «speculazione eccessiva» dal commercio utile.

I limiti di posizioni permettono inoltre di impedire una «speculazione eccessiva». Quest'ultima può, secondo la CFTC, provocare delle fluttuazioni di prezzo irragionevoli. L'adozione di un simile meccanismo è però problematica. Non esiste di fatto una definizione applicabile nella pratica del limite fra le transazioni utili a scopi d'investimento o di copertura e una speculazione eccessiva. Attualmente, la CFTC procede ad una revisione delle sue disposizioni in materia

¹¹ Homepage della CFTC: "In general, position limits are not needed for markets where the threat of market manipulation is non-existent or very low".

di «bona fide hedge exemptions». Essa spiega che il suo mandato legale la obbliga a fissare dei limiti di posizione, ma sottolinea anche le difficoltà pratiche di una simile restrizione¹². Negli Stati Uniti si osserva in effetti che dei limiti di posizione troppo bassi impediscono ai mercati a termine di svolgere il loro ruolo. E vari esperti, tra i quali quelli del Ministero americano dell'agricoltura, dubitano che i prezzi registrino degli aumenti meno marcati grazie ai limiti di posizione¹³. Nella loro iniziativa, i Giovani socialisti vanno ancora più lontano: essi intendono semplicemente vietare ogni transazione finanziaria concernente le materie prime agricole o le derrate alimentari. Potrebbero essere stipulati soltanto dei contratti a termine nell'ambito dei quali una delle due parti copre il rischio legato al termine o al prezzo di una fornitura fisica. Illegali sarebbero per contro i contratti fra due parti che non hanno per scopo la realizzazione della fornitura oggetto del contratto.

► L'iniziativa dei Giovani socialisti sfocerebbe de facto in un divieto rigoroso degli investimenti per gli attori finanziari svizzeri.

Con una clausola d'eccezione per i contratti misti tra investitori e attori commerciali, gli autori dell'iniziativa intendono vegliare affinché questi ultimi possano ancora trovare una contropartita sul mercato. Questa clausola di salvaguardia è impossibile da mettere in atto, poiché non esiste in Svizzera una borsa a termine per le materie prime agricole. Queste borse sono presenti solo all'estero e funzionano generalmente in maniera anonima. Un attore svizzero sarebbe di conseguenza impossibilitato a provare l'identità della sua contropartita. In caso d'accettazione dell'iniziativa, la Confederazione dovrebbe vietare a tutti gli attori finanziari elvetici di negoziare dei contratti su mercati a termine stranieri.

► Interventi radicali sul mercato destabilizzano i mercati delle materie prime.

Come spiegato sopra, gli interventi finanziari possono avere tre funzioni sui mercati a termine. Nella loro iniziativa, i Giovani socialisti non riconoscono il ruolo di questi interventi per la formazione dei prezzi e per la tenuta del mercato – e a seguito dei problemi di applicazione appena esposti, non sarebbe più possibile distinguere i contratti misti conclusi tra attori finanziari e commerciali. Un'esclusione mondiale e completa degli investitori finanziari sui mercati a termine ridurrebbe fortemente la loro liquidità, di modo che essi perderebbero la loro attrattività per gli attori non commerciali. Anche la FAO sottolinea questo rischio: «This is risky as excessive regulation may drive speculators out of the market, depriving it of liquidity¹⁴.» Questa constatazione è importante quando si tratta di evitare la manipolazione. Più gli attori su un mercato sono numerosi, più è difficile manipolarlo. In questo contesto, è controproducente limitare eccessivamente il numero di attori attraverso la regolamentazione. In tal senso, la FAO ritiene inoltre che «Adequate regulation should improve, not ban, speculative trading in order to foster market performance»¹⁵.

¹² Timothy Massad, direttore della CFTC: «Regarding position limits, the law mandates that the agency adopt limits to address the risk of excessive speculation. In doing so, we must also make sure that market participants can engage in bona fide hedging. This is a significant and complex rule, and one we are committed to taking the necessary time to get it right.»

¹³ Janzen, J.P., C.A. Carter, A.D. Smith, M.K. Adjemian (2014). Deconstructing Wheat Price Spikes: A Model of Supply and Demand, Financial Speculation, and Commodity Price Comovement, ERR-165, Economic Research Service/USDA, p. 35

¹⁴ FAO: What happened to world food prices and why? 2009, p. 21

¹⁵ FAO: Price surges in food markets. How should organized futures markets be regulated? 2010, p. 3

La piazza economica svizzera rischia di essere penalizzata rispetto alla concorrenza

► L'attuazione dell'iniziativa dei Giovani socialisti sarebbe molto più grave delle attuali regole internazionali.

Vietare gli interventi finanziari richiesti dai Giovani socialisti penalizzerebbe fortemente l'economia svizzera nell'ambito della concorrenza internazionale. Come abbiamo visto in precedenza, l'applicazione dei limiti di posizione costituisce già un rompicapo amministrativo che le autorità americane non hanno ancora risolto dopo sette anni dall'entrata in vigore della legge. L'adozione di un divieto rigido degli investimenti finanziari sarebbe ancora più complessa. Contrariamente al legislatore americano, i Giovani socialisti considerano questi investimenti come fundamentalmente dannosi. Nella loro iniziativa, non si tratta più soltanto di interessarsi all'effetto delle transazioni finanziarie, ma anche allo scopo per il quale queste transazioni sono effettuate. Ne risulta un rovesciamento dell'onere della prova: le imprese devono provare di non intervenire sui mercati a termine a scopi speculativi. Per degli attori commerciali come i negozianti e i produttori, è molto difficile, per non dire impossibile, fornire questa prova.

Un esempio relativo al commercio del caffè

Un commerciante di caffè svizzero ha una filiale in Ghana che acquista del caffè per lui presso i produttori locali. Un torrefattore svizzero chiede al commerciante di caffè se gli può fornire una tonnellata di caffè ghanese entro sei mesi. Il corso giornaliero sul mercato mondiale è di 1000 dollari la tonnellata di caffè. La filiale locale non può però garantire che questa fornitura sia possibile per la data stabilita. Siccome il commerciante di caffè vuole evitare che il torrefattore si rivolga alla concorrenza, egli conclude l'affare per il prezzo di 1000 dollari. Il torrefattore accetta le condizioni. A questo stadio della transazione, il negoziante si assume tutto il rischio, poiché egli non sa quale sarà realmente il prezzo del caffè dopo sei mesi. Per poter coprire questo rischio, egli conclude, sul mercato a termine di Londra, un contratto secondo il quale egli può acquistare entro sei mesi una tonnellata di caffè per 1000 dollari.

Sei mesi dopo, la filiale del commerciante acquista 100 chili di grani di caffè presso dieci produttori locali, ossia una tonnellata in totale. Nel frattempo, il prezzo del caffè sul mercato mondiale è passato a 1200 dollari la tonnellata. Il nostro commerciante fornisce come stabilito il caffè al torrefattore per 1000 dollari. Egli registra dunque una perdita di 200 dollari. Ma dispone ancora del suo contratto a termine, secondo il quale può acquistare una tonnellata di caffè per 1000 dollari. Dal momento che il prezzo è ora di 1200 dollari, egli procede a un'operazione di tesoreria. Il negoziante di caffè rinuncia alla fornitura, rivende il suo contratto a termine e incassa la differenza di prezzo di 200 dollari. Attraverso la vendita del contratto, egli realizza un utile di 200 franchi senza che il caffè sia effettivamente fornito – e può così compensare la perdita di 200 dollari sulla propria vendita.

A questo stadio, se l'iniziativa dei Giovani socialisti fosse già in vigore, entrerebbe in azione un'autorità di controllo. Quest'ultima dovrebbe esigere dal negoziante di caffè la prova che il suo contratto a termine di 1000 dollari sia servito a coprire una fornitura fisica. Per farlo, egli avrebbe bisogno di contratti specifici con i produttori del Ghana, contratti che nella realtà non esistono per ora sotto questa forma.

► L'iniziativa dei Giovani socialisti porta alla creazione di una nuova istanza di sorveglianza.

Dal momento che gli attori finanziari svizzeri non potrebbero più effettuare delle transazioni a termine in borsa, essi sarebbero penalizzati nei confronti della concorrenza: non potrebbero infatti più proporre ai loro clienti portafogli così diversificati come quelli della concorrenza estera¹⁶. Inoltre, la Svizzera dovrebbe creare un'autorità di sorveglianza che controlli, per ogni società, il motivo alla base della conclusione di contratti a termine. Questo concernerebbe anche i produttori e i negozianti che dovrebbero prendere a carico i costi legati alla fornitura della prova – o perfino abbandonare delle attività commerciali se non

¹⁶ Il rendimento dei derivati sulle materie prime è spesso correlato negativamente con quello delle azioni e dei prestiti, poiché è in fase con il livello generale dei prezzi a medio e lungo termine. Ciò protegge dall'inflazione e dà la possibilità di ripartire il rischio in un portafoglio.

dovessero riuscire a presentare i giustificativi richiesti. Una liquidità minore dei mercati a termine, a seguito del rigido divieto pronunciato, rincarerebbe la copertura dei contratti. Le spese amministrative e di copertura supplementari dei produttori e dei negozianti avrebbero tendenza ad aumentare i prezzi piuttosto che a farli diminuire. Infine, l'iniziativa inasprirebbe il diritto svizzero della responsabilità: in caso d'accettazione dell'iniziativa, alcune imprese potrebbero essere sanzionate e dovrebbero anche assumere la responsabilità per le transazioni che hanno effettuato all'estero (extraterritoriali) e attraverso le filiali (indirette).

► Il commercio di materie prime svolge un ruolo importante per l'economia nel suo insieme.



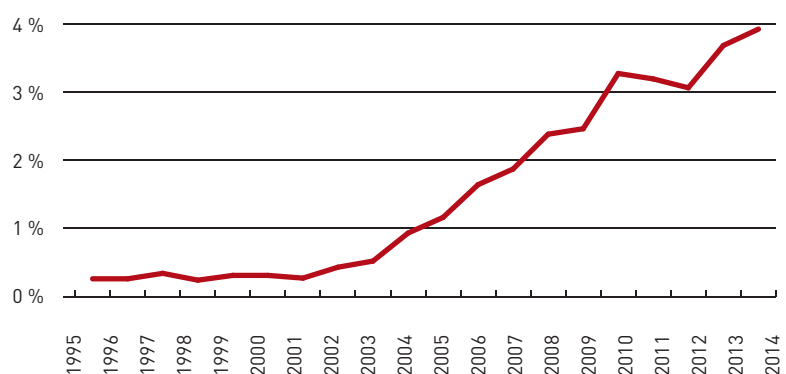
Gli svantaggi concorrenziali peserebbero certamente sull'industria agroalimentare, ma anche sul settore del commercio di materie prime, che svolge un ruolo importante per l'economia nel suo insieme il cui peso sta aumentando. Le società commerciali presenti sul territorio svizzero commerciano la gran parte delle seguenti materie prime: il 60% dei metalli sono commerciati nel nostro paese, il 35% dei cereali, il 35% del petrolio grezzo e il 60% del caffè¹⁷. Per decine di anni, le imprese di questo polo di competenze hanno accumulato conoscenze specifiche uniche in vari settori come il commercio, il finanziamento, la logistica e il controllo delle merci e creato numerosi impieghi a forte valore aggiunto: secondo le stime, il settore occupa direttamente fino a 12'000 persone e la loro quota sul prodotto interno lordo (PIL) della Svizzera raggiunge il 3,9% (25,2 miliardi di franchi). Dal 2001, questa quota è stata moltiplicata quasi per venti¹⁸. In alcuni cantoni, il commercio di materie prime contribuisce sostanzialmente al gettito fiscale: nel canton Zugo, il settore versa circa il 20% delle imposte federali e, nel canton Ginevra, le società commerciali pagano circa il 18% delle imposte cantonali sull'utile. A seguito di margini ridotti, questo settore altamente mobile subisce una considerevole pressione concorrenziale. Il rischio di trasferimento è dunque elevato, tanto più che per ragioni fiscali i negozianti di materie prime non potrebbero separare i contratti a termine dalle vendite fisiche. Essi non potrebbero dunque trasferire solo dei segmenti d'attività; tutta la società dovrebbe lasciare la Svizzera.

Figura 4

► Dal 2000, la quota del commercio delle materie prime sul PIL è fortemente aumentata in Svizzera.

Importanza del commercio di transito per l'economia svizzera

In % del prodotto interno lordo



Fonti: BNS, UST, calcoli di economiesuisse

¹⁷ Piattaforma interdipartimentale (DFAE, DEFR, DFF) del Consiglio federale: rapporto di base sulle materie prime.

¹⁸ Piattaforma interdipartimentale (DFAE, DEFR, DFF) del Consiglio federale: rapporto di base sulle materie prime; 2° rapporto concernente lo stato d'avanzamento della messa in atto delle raccomandazioni, Berna, 2015

Conclusione

► Il divieto proposto dai Giovani socialisti penalizzerebbe fortemente la Svizzera, quale piazza di commercio di primo piano, senza che la regolamentazione produca gli effetti sperati.

► Occorre adottare misure mirate nell'ambito dell'OMC e sul campo.

L'iniziativa «Contro la speculazione sulle derrate alimentari» è problematica sotto diversi punti di vista. L'utilità della regolamentazione proposta non trova basi nella realtà. Anche se la Svizzera conta tra le principali piazze di commercio delle materie prime, le relative attività si svolgono a livello internazionale e le imprese svizzere concludono tutti i loro contratti nelle borse all'estero. Queste ultime sono regolate dallo Stato nel quale si trovano; un divieto svizzero non avrebbe nessun impatto. E perfino un divieto mondiale degli interventi finanziari non contribuirebbe a lottare contro la fame nel mondo. In effetti:

- Durante gli anni di crisi 2007/2008 e 2010/2011, non si è formata nessuna bolla sui mercati a termine per le derrate alimentari di base come il grano e il mais.
- Anche se ciò fosse stato il caso, i prezzi dei contratti a termine non hanno influenzato i prezzi spot attraverso stock supplementari.
- I prezzi spot nelle regioni più povere del mondo hanno solo poco impatto sul prezzo sui mercati mondiali; essi sono maggiormente determinati dall'offerta e dalla domanda locale.

Limitare eccessivamente le transazioni a termine comporterebbe problemi di liquidità e indebolirebbe l'efficienza dei mercati delle materie prime come si può vedere in India¹⁹. *economiesuisse* sostiene pienamente l'obiettivo principale dell'iniziativa – un approvvigionamento alimentare sufficiente in tutte le regioni del mondo –, ma ritiene che per raggiungerlo occorrono misure a livello internazionale, che agiscano sulle cause delle fluttuazioni di prezzo. La Svizzera farebbe meglio ad esempio a continuare a difendere, nell'ambito dell'OMC, l'abolizione di restrizioni all'esportazione di derrate alimentari. Occorre inoltre sostenere misure mirate nelle regioni più povere come il miglioramento delle infrastrutture o la messa a disposizione di strumenti d'irrigazione moderni. Inoltre, la Svizzera deve continuare ad impegnarsi, attraverso la cooperazione internazionale, in progetti importanti diretti dalla Banca mondiale o dalla FAO, tra cui l'Agricultural Market Information System (AMIS), che aumenta la trasparenza del mercato.

L'iniziativa dei Giovani socialisti non centra il suo obiettivo ma, in caso d'accettazione, essa vieterebbe in Svizzera delle transazioni riconosciute a livello internazionale, aumenterebbe notevolmente gli oneri amministrativi della Confederazione e di centinaia di imprese ed estenderebbe la responsabilità di queste ultime. Considerate le pressioni che già subiscono le imprese a seguito del franco forte, delle incertezze che circondano l'applicazione dell'iniziativa «contro l'immigrazione di massa» e della riforma dell'imposizione delle imprese III, questo nuovo peggioramento delle condizioni quadro rischia fortemente di spingere alcune imprese a lasciare la Svizzera. Ciò metterebbe in pericolo numerosi impieghi e gettiti fiscali.

Informazioni:

jan.atteslander@economiesuisse.ch
marc.engelhard@economiesuisse.ch

economiesuisse, Federazione delle imprese svizzere
Hegibachstrasse 47, Casella postale, CH-8032 Zurigo
www.economiesuisse.ch

¹⁹ In India, le banche non hanno il diritto di investire sulle borse dedicate alle materie prime agricole. Di conseguenza, le borse non hanno abbastanza liquidità e gli agricoltori non possono coprirsi sufficientemente. <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0970389615000154>