

# Le «tre sorelle» danno i voti

**Il «rating» è un voto d'affidabilità finanziaria assegnato da alcune agenzie private a società, enti o Stati. Le più importanti sono tre, tutte statunitensi. La questione è: chi controlla la correttezza delle agenzie?**

Da qualche tempo alle nazioni vengono assegnate pagelle come se fossero degli scolaretti sui banchi di scuola. In cattedra non siedono però dei professori, bensì delle imprese, cosiddette «di rating», alla lettera agenzie di valutazione. In tutto il mondo ne esistono all'incirca centocinquanta, ma le più grandi sono tre, tutte con casa madre statunitense: Moody's, S&P e Fitch, anche dette «le tre sorelle».

Imprese dai contorni misteriosi, le agenzie di rating sono ben conosciute soprattutto da chi cerca di guadagnare tramite i prestiti perché è per questi che esse sono nate. Benché la loro fisionomia sia cambiata nel corso del tempo, queste agenzie hanno mantenuto l'impronta del controspionaggio: il loro compito è, infatti, raccogliere informazioni sulla solidità economica di chi richiede prestiti – che sia un'azienda o uno Stato -, affinché affinché i loro finanziatori possano stabilire se si tratta di soggetti sicuri, ai quali conviene prestare denaro, o di soggetti inaffidabili dai quali è meglio stare alla larga.

## **Gli inizi**

La nascita delle agenzie di rating avviene negli Stati Uniti e si collega alla costruzione delle ferrovie. Siamo nella seconda metà del 1800 e il treno a vapore è ormai una realtà consolidata. Si moltiplicano le imprese decise a costruire ferrovie come mezzo di collegamento fra le diverse località del Paese. Il primo tratto, di appena 13 miglia, viene

costruito nel 1827 per collegare la città di Baltimora al fiume Ohio. Successivamente, vengono realizzati centinaia di altri tronconi, fino a completare, nel 1869, la ferrovia transcontinentale, che collega la due coste degli Stati Uniti. La messa in posa dei binari richiede una gran quantità di denaro che le imprese si procurano non solo ricorrendo alle banche, ma anche chiedendo prestiti al grande pubblico che, in cambio, ottiene delle ricevute, dette obbligazioni (titoli di debito). In caso di necessità, i prestatori possono cedere le obbligazioni ad altri per rientrare subito del proprio capitale.

La possibilità di vendere titoli di debito dipende molto dalla reputazione di cui godono le imprese emittenti. Se stimate, i loro titoli sono molto richiesti e quindi ben collocabili, altrimenti nessuno li vuole e chi li ha vive nell'angoscia di non riuscire ad avere indietro il capitale prestato né il pagamento degli interessi pattuiti.

Durante il boom della rete ferroviaria, molti risparmiatori si erano arricchiti grazie ai prestiti concessi alle imprese di costruzione, ma c'era anche chi aveva subito delle sonore perdite, semplicemente perché si era fidato di imprese poco solide. In effetti i costruttori erano così tanti e le informazioni su di loro così scarse che mettersi in affari con loro era un po' come fare un salto nel buio. Fu in questo clima di incertezza che l'avvocato Henry B. Poor iniziò a condurre indagini sulla situazione economica dei costruttori di ferrovie pubblicando poi le informazioni raccolte in una sorta di guida dal titolo più culturale che economico: *History of railways and canals in the United States* (Storia delle ferrovie e dei canali negli Stati Uniti).

La prima pubblicazione avvenne nel 1860 e fu un tale successo che, nel 1868, l'avvocato decise di fondare un'impresa di famiglia specializzata in informazioni finanziarie. La chiamò *HV and HW Poor Company*. In seguito altri uomini d'affari decisero di dedicarsi allo stesso genere di attività: fu così

che nacquero *Moody's* (1909), *Standard statistics company* (1922), *Fitch publishing company* (1924). Nel 1941, Poor e Standard decisero di fondersi dando vita a *Standard & Poor's*, poi ribattezzata *S&P Global ratings*.

## **Piovono voti**

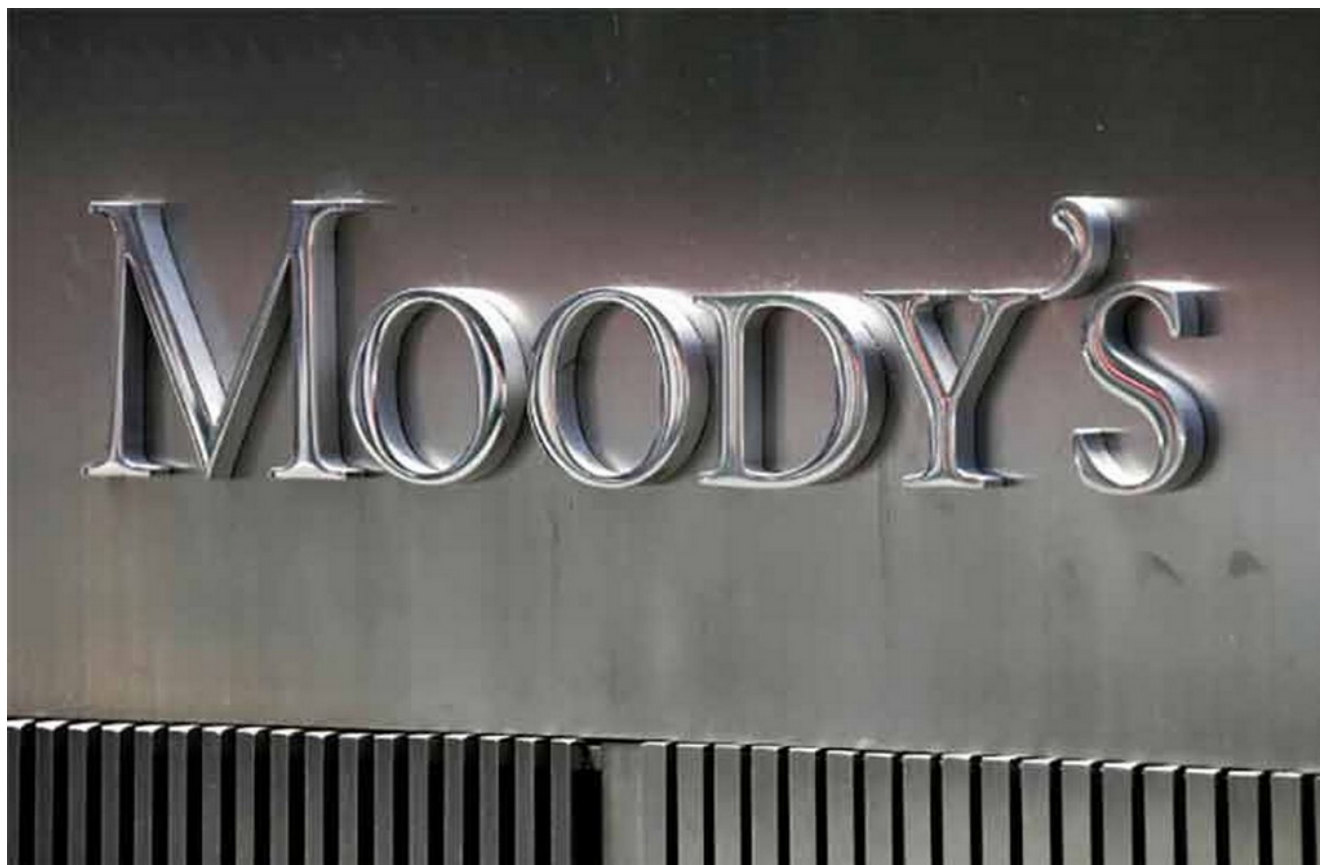
Oggi l'attività di indagine su chi richiede prestiti è estesa a livello mondiale ed è gestita da decine di imprese investigative che, complessivamente, nel 2025 hanno fatturato 123 miliardi di dollari.

Nel loro mirino può finire ogni tipo di richiedente prestiti: famiglie, imprese, governi. Su ognuno di loro viene aperto un dossier e tutte le informazioni raccolte sono rivendute a chiunque svolga attività creditizia: banche, società finanziarie, investitori privati. Ma qualcuno ha pensato di andare oltre, condensando le informazioni raccolte in un voto sintetico di valutazione (*rating*, in inglese), in modo da facilitare l'attività decisionale dei creditori. La prima impresa investigativa a fare questo tipo di operazione fu *Moody's* che, nel 1916, pubblicò pagelle di valutazione sulle imprese ferroviarie utilizzando una scala calibrata su ventuno livelli: dal voto più alto «Aaa», interpretabile come molto affidabile, fino a quello più basso di «C», corrispondente a soggetto da evitare.

In seguito anche le altre due imprese d'indagine finanziaria, *Fitch* e *Standard&Poor's*, imitarono l'iniziativa di *Moody's* e oggi le tre sorelle coprono la quasi totalità del giro d'affari procurato dall'attività di rating, che complessivamente nel 2025 è stato stimato in 25-30 miliardi di dollari a livello mondiale.

Anche l'Italia è fra le entità scrutinate dalle agenzie di rating. Quando, nel novembre 2025, *Moody's* ha emesso il suo ultimo verdetto, Giancarlo Giorgetti, ministro dell'Economia, si dichiarò molto soddisfatto. Dopo 23 anni di valutazione

«Baa3», il voto italiano è passato a «Baa2», un piccolo avanzamento che il ministro ha interpretato come «un'ulteriore conferma della ritrovata fiducia in questo governo e dunque nell'Italia».



Moody's, agenzia statunitense, è una delle «tre sorelle» del rating. (Imagoeconomica)

## **La crisi del 2008**

Arrivati a questo punto, la domanda diventa: ci si può fidare delle agenzie di rating? La domanda non è peregrina considerato il ruolo che esse hanno avuto nella crisi finanziaria del 2008. Giova ricordare che la crisi ebbe origine dalla messa in vendita di titoli di investimento che erano legati alla capacità delle famiglie americane di ripagare i mutui che avevano acceso presso le banche per comprare casa. In altre parole, i titoli in questione erano delle specie di scommesse che garantivano alti ritorni agli investitori, ma solo se le famiglie americane onoravano i loro impegni sui mutui, altrimenti tutto sarebbe andato perduto. Di

titoli/scommessa con questa particolarità ne erano stati emessi per un quantitativo corrispondente a circa duemila miliardi di dollari ed erano stati offerti a chiunque fosse in cerca di alti rendimenti, comprese banche, assicurazioni, fondi pensione di ogni parte del mondo, che ci si erano buttati a capofitto.

Sfortunatamente, circa la metà dei titoli in circolazione risultarono legati a mutui accessi da famiglie inadempienti. Così, i soggetti che avevano accettato la scommessa si ritrovarono con perdite enormi. La preoccupazione principale era legata alle banche che rischiavano di dover chiudere i battenti, mettendo a rischio non solo i soldi dei risparmiatori, ma la capacità di funzionamento dell'intero sistema economico. Molte di loro si salvarono solo perché vennero soccorse dai rispettivi governi che però si indebitarono pesantemente per raccogliere il denaro necessario a impedire i fallimenti bancari.

Le indagini condotte dal Congresso statunitense e vari altri organi di vigilanza, appurarono che i titoli/scommessa avevano trovato grande accoglienza in tutto il mondo finanziario perché godevano di ottimi voti da parte delle agenzie di rating. Voti che tutti avevano interpretato come garanzia di sicurezza.

Quello che però le agenzie non avevano detto era che, a pagare le parcelle per l'attività di valutazione, erano le stesse società che emettevano i titoli, condizionando pesantemente l'esito finale del voto.

Negli anni che seguirono la crisi finanziaria, le agenzie di rating finirono in vari procedimenti giudiziari, molti dei quali si conclusero con ammissione di colpa da parte loro, considerati i patteggiamenti a cui approdarono. Valgano come esempio la multa da 1,3 miliardi di dollari accettata nel 2015 da Standard & Poor's e quella da 864 milioni di dollari accettata nel 2017 da Moody's.

## Voti e speculatori

Lezione imparata? Non proprio, a giudicare da quanto è emerso da un servizio giornalistico effettuato nel 2019 dal *Wall Street Journal*. L'indagine condotta su 30mila valutazioni a cavallo di più anni, conferma che è rimasto il vizio alla sopravvalutazione dei titoli/scommessa. A complicare le cose, tuttavia, c'è il fatto che, nei casi diversi dai titoli/scommessa, l'interesse di chi commissiona la valutazione non è sempre quello di avere dei voti alti. Un esempio riguarda la valutazione degli Stati in cerca di prestiti. Se a commissionare la valutazione sono i Governi, l'esortazione è per buoni voti perché il loro obiettivo è attirare la fiducia degli investitori e quindi ottenere a buon mercato i prestiti agognati. La situazione cambia però radicalmente se la richiesta di valutazione è avanzata dagli speculatori. Da soggetti, cioè, che scommettono sul fallimento degli Stati. In tal caso l'esortazione è per voti al ribasso in modo da indurre gli investitori a non comprare il debito degli Stati presi di mira e innalzare le probabilità del loro fallimento, con possibilità, per gli speculatori, di intascare il premio sulle scommesse ingaggiate.

Si sospetta che un caso del genere si sia verificato nel 2010 nei confronti della Grecia, allorché venne classificata al rango di «Stato spazzatura». La Grecia evitò il fallimento solo per l'intervento dell'Unione europea che però fece pagare un prezzo durissimo al popolo greco in termini di sacrifici economici e sociali.

L'interesse a dare bassi voti agli Stati, purtroppo, non è solo degli speculatori, ma anche di banche, assicurazioni, fondi pensione e qualsiasi altro soggetto interessato a prestare denaro ai governi. Per la semplice ragione che, secondo la legge di mercato, ai debitori poco affidabili si possono estorcere alti tassi di interesse. Proprio ciò che lamentano gli Stati africani.

Il primo Paese africano a ricevere una pagella sullo stato della propria economia fu il Sudafrica nel 1996 e non fu per niente buona. In seguito, altri 31 Paesi africani, su un totale di 55, furono classificati dalle tre sorelle, ma ben 26 di loro contestarono il voto ricevuto, considerandolo troppo basso. Tanto che l'Unione africana sta lavorando attorno alla creazione di una propria agenzia di rating.

## **Se la pagella è brutta**

Il punto è che una cattiva pagella ha conseguenze molto concrete. In primo luogo, diventa più difficile trovare investitori disposti a concedere prestiti. Come dice Maggie Mutesi, membro della società di consulenza *AfriCatalyst*: «La retrocessione, anche di un solo punto, da parte delle agenzie di rating può fare mancare i fondi necessari al potenziamento della rete elettrica, ritardare la costruzione di una strada, impedire l'acquisto di macchinari o l'assunzione di nuovo personale da parte degli ospedali».

Sul tema, nel 2023 il Programma delle Nazioni Unite per lo sviluppo (Undp) ha condotto una ricerca su sedici nazioni africane e ha concluso che «le nazioni analizzate avrebbero potuto raccogliere 46 miliardi di dollari in più se le agenzie di rating avessero espresso giudizi basati di più sui dati statistici e meno su opinioni soggettive». La ricerca ha anche appurato che le cattive valutazioni hanno costretto i sedici Paesi in questione a sborsare annualmente all'incirca un miliardo di dollari in più per interessi. Ennesima conferma che la guerra ai poveri non si fa solo con i cannoni, ma anche con la finanza.

*Francesco Gesualdi*



Standard and Poor's è la più vecchia e grande agenzia di rating del mondo.



---

## Chi paga la guerra del grano

---

**La guerra in Ucraina ci ha fatto scoprire le vie dell'export-import del grano. Il suo blocco nei porti e la sua minore produzione stanno generando gravi problemi. E, se l'Europa rischia la recessione, milioni di africani rischiano la fame.**

Il conflitto in Ucraina ci ha insegnato che le guerre, oltre a seminare morte dove divampano, producono sofferenza anche a distanza per le loro conseguenze commerciali ed economiche. E se l'Europa rischia la recessione per la riduzione delle forniture di gas, milioni di africani rischiano la fame per la

riduzione delle **forniture di grano**.

Analizzando i dati di produzione e commercio, si scopre che il grano è uno dei prodotti più commercializzati a livello mondiale perché ci sono paesi che ne producono più del proprio fabbisogno e altri che non ne producono abbastanza. Da un punto di vista quantitativo, il primo posto spetta alla **Cina**, che però non ne produce abbastanza per cui è un importatore netto. Il secondo grande produttore è l'**India** che, al contrario, non lo consuma tutto e compare fra gli esportatori netti. Una notizia che non ti aspetteresti dal momento che, in India, il 13% della popolazione, 189 milioni di persone, è sottanutrita. Dimostrazione di come la fame non sia sempre un problema di produzione, ma di ingiusta distribuzione della ricchezza che priva milioni di famiglie dei mezzi necessari per acquistare il cibo che nei negozi abbonda.

## **Lo scandalo del blocco**

Il terzo produttore mondiale di grano è la **Russia** che però è anche il primo esportatore perché ne consuma internamente soltanto la metà. Andando avanti, fra i primi dieci produttori troviamo Stati Uniti, Canada, Francia, Pakistan, Ucraina, Germania, Turchia. Tutti paesi, che, a eccezione di Pakistan e Turchia, compaiono anche fra i primi dieci esportatori. Un gruppo, quest'ultimo, di cui fanno parte anche Argentina e Australia che, pur non producendo quantità astronomiche di grano, ne raccolgono oltre il proprio fabbisogno.

Quanto all'**Ucraina**, si trova all'ottavo posto come produttore e al quinto come esportatore. Nel 2020 il suo contributo alle esportazioni mondiali è stato del 10%, quello russo del 20%. Grano che, in gran parte, salpa dai porti del Mar Nero. Per questo, con lo scoppiare della guerra in Ucraina, il mercato mondiale del grano ha registrato ammanchi importanti.

*The Odessa Journal* del 2 maggio 2022 titolava che, nei porti ucraini, erano bloccate quattro milioni e mezzo di tonnellate

di grano. Cifra che, secondo le Nazioni Unite, saliva a 25 milioni di tonnellate se si allargava la visuale a mais, orzo, segale e altre derrate alimentari.



Russia e Ucraina sono importanti esportatori di grano. Foto Polina Rytova – Unsplash.

## **Multinazionali e prezzi**

Le imprese transnazionali che commerciali cereali hanno subito approfittato della situazione per innalzare i prezzi.

Giova ricordare che, a livello mondiale, il commercio di cereali è controllato da **un pugno di multinazionali** di varia nazionalità: Cargill (Usa), Dreyfus (Francia), Bunge (Brasile), Adm (Usa), Glencor (Svizzera), una pattuglia che, nel caso del grano ucraino, è integrata da imprese a capitale locale come Kernel e Nibulon. Colossi in concorrenza fra loro per strapparsi qualche acquirente, ma sempre pronti ad accordarsi quando si tratta di fare lievitare i prezzi. E siccome un fondamento dell'economia di mercato è che il prezzo scende quando l'offerta supera la domanda e sale quando la domanda supera l'offerta, basta un qualsiasi segnale che possa essere interpretato come contrazione dell'offerta per fare

impazzire i prezzi. Lo dimostra il fatto che i prezzi del grano sono in movimento dal 2016 quando si vendeva per 4 dollari al *bushel* (30 kg). Ma nel gennaio 2022, dunque prima dell'attacco russo all'Ucraina, si vendeva quasi al doppio: 7,85 dollari per *bushel*. E non si capisce bene il motivo dal momento che produzione e riserve (salvo un lieve calo nel 2019) si sono mantenuti pressoché costanti. Quando è scoppiata la guerra in Ucraina, è bastata la sola ipotesi di blocco dei porti per portare subito il prezzo del grano a 12 dollari per *bushel*. Un aumento del 200% rispetto al 2016 e del 50% rispetto al gennaio 2022, con conseguenze particolarmente gravi per tutti quei paesi che usano come alimento base il grano proveniente dall'estero.

Nel mondo si contano oltre 50mila piante commestibili, ma il 90% del fabbisogno alimentare dell'umanità è soddisfatto da appena quindici di esse. Fra le principali, il **riso** rappresenta l'alimento di base per il 50% della popolazione mondiale, soprattutto in Asia, America Latina e alcuni paesi africani. Quanto al **grano**, esso è l'alimento di base del 35% della popolazione mondiale, all'incirca due miliardi e mezzo di persone distribuite in 89 paesi appartenenti a tutti i continenti, con una maggiore concentrazione in Europa, Africa, Asia. Non a caso i maggiori importatori di grano si trovano in questi tre continenti con l'Egitto che, nel 2021, ha fatto da capofila seguito da Indonesia, Cina, Turchia, Algeria, Bangladesh. Altri paesi con forti importazioni di grano sono l'Iran, la Nigeria, il Marocco, il Giappone. Per completezza d'informazione, va detto che solo il 70% del grano prodotto a livello mondiale ha come destino l'**alimentazione umana**: un 20%, infatti, è utilizzato per l'allevamento animale, e il restante 10% per altri usi industriali. Una precisazione necessaria perché fra le ragioni che, ad esempio, fanno della Cina uno dei principali importatori di grano, c'è proprio l'esplosione degli **allevamenti**, in particolare di suini e pollame.

La crisi ucraina è destinata ad avere conseguenze su tutti i paesi importatori di grano, ma con effetti diversificati a seconda del grado di dipendenza dalle importazioni e soprattutto di dipendenza dal grano russo e ucraino. La Fao indica una cinquantina di paesi con percentuali di importazione dall'Ucraina e dalla Russia superiori al 25%. La lista si apre con l'**Eritrea** che copre il 100% delle proprie importazioni con grano proveniente dai due paesi e si chiude con il **Bangladesh** che copre il 25% delle proprie importazioni.

## **Chi rischia di più**

Per capire quanto il blocco dei porti del Mar Nero possa davvero rappresentare una minaccia alimentare per i diversi paesi, bisogna tenere conto di altri due elementi. Il primo riguarda il posto detenuto dalla farina di grano nelle abitudini alimentari dei singoli paesi. Il secondo riguarda il grado di dipendenza dalle importazioni di grano. Se un paese importa il 100% del proprio grano, che però gioca un ruolo trascurabile nella dieta nazionale, non ci sarebbero rischi alimentari significativi neanche in caso di sospensione totale. Diverso il caso di un paese nel quale la gente mangia prevalentemente pane e pasta: se importa anche solo il 50% del proprio grano, e questo dovesse venire a mancare, il danno sarebbe notevole. Uno studio condotto dall'istituto francese Cirad su una sessantina di paesi d'Africa e del Medio Oriente, per un totale di 1,3 miliardi di persone, ha evidenziato che, pur dipendendo tutti dalle importazioni di grano per percentuali importanti, non tutti subirebbero le stesse conseguenze in caso di gravi turbolenze sul mercato mondiale del grano. Di fatto «solo» una porzione formata da 400 milioni di individui residenti in una quindicina di paesi subirebbe conseguenze gravi perché fa grande uso di pane e di pasta. Un secondo gruppo, formato da altri 400 milioni di persone, subirebbe conseguenze medie perché pane e pasta rappresentano cibi complementari. Infine, un terzo gruppo formato dai restanti 500 milioni di persone subirebbe conseguenze lievi

perché per loro pane e pasta sono alimenti marginali. A conti fatti, in caso di riduzioni significative di grano sul mercato internazionale, i paesi a maggior rischio alimentare sarebbero soprattutto **Egitto, Algeria, Marocco, Tunisia, Turchia**. In questi paesi, i minori approvvigionamenti dall'estero potrebbero provocare una reale crisi alimentare, come succede là dove il cibo scarseggia per guerre o siccità. Una situazione, quest'ultima che, secondo il *World food programme*, coinvolge una cinquantina di nazioni per un totale di 193 milioni di persone con aspetti particolarmente drammatici in Etiopia, Madagascar meridionale, Sud Sudan,

Yemen, paese quest'ultimo dove mezzo milione di persone richiede interventi urgenti per evitare la morte per fame.



Raccolta del grano. Foto Robert Wiedemann – Unsplash.

## **la spesa delle famiglie**

Vada come vada, la guerra in Ucraina è destinata a lasciare un segno profondo in tutti i paesi grandi importatori di grano

perché, oltre alle conseguenze immediate, ci sono quelle di lunga durata che si faranno sentire negli anni a venire, per tre ragioni di fondo. La prima è la riduzione dei raccolti 2022 e 2023 causata dal dirottamento di mano d'opera dall'agricoltura all'esercito e dall'insicurezza provocata dal conflitto, fatti che impediscono di raccogliere ciò che arriva a maturazione e di effettuare nuove semine. La Fao stima che fra il 20 e il 30% della terra agricola ucraina non sarà utilizzata per la prossima semina. La seconda ragione di crisi è dovuta al **prezzo dell'energia**. L'agricoltura ne assorbe grandi quantità, sia in forma diretta che indiretta: diretta, per l'uso di corrente elettrica e carburante; indiretta per l'uso di fertilizzanti. Le sanzioni imposte alla Russia e le contromisure assunte da quest'ultima, hanno già provocato importanti aumenti di prezzi nel settore energetico e dei fertilizzanti, e altri potrebbero arrivare con inevitabili ripercussioni sul prezzo finale delle derrate alimentari. Con due conseguenze: minor cibo sulle tavole di milioni di famiglie e aumento della povertà. In Europa, il cibo assorbe mediamente il 15% della **spesa familiare**, mentre nei paesi a reddito medio basso assorbe attorno al 50%. In Nigeria, ad esempio, si attesta al 44%. Nel Sud del mondo, dunque, le famiglie sono molto sensibili ai prezzi dei prodotti alimentari, in particolare di quelli di largo consumo come il pane. Se quote crescenti di reddito familiare debbono essere utilizzate per mangiare, ne rimane di meno per le altre spese, determinando un impoverimento generalizzato.

## **Guerre, fame, debito**

Non va dimenticato che, nel 2011, l'aumento del prezzo del pane provocò varie rivolte nei paesi del Nord Africa, fino ad assumere i connotati di una rivolta politica che prese il nome di «primavera araba». Ciò spiega perché, in molti paesi africani, i governi intervengano con **sovvenzioni pubbliche** per mantenere basso almeno il prezzo del pane. Fra questi l'Egitto dove il 70% dei 102 milioni di abitanti vive acquistando pane

a prezzo calmierato dalle integrazioni statali. Questo fa capire perché l'aumento di prezzo dei cereali o dei prodotti oleari, sia non solo un problema delle famiglie, ma anche dei governi che ogni volta subiscono aggravii di spesa pubblica. E non è certo un caso se, poco dopo l'avvio delle ostilità in Ucraina, l'Egitto ha fatto ricorso al Fondo monetario Internazionale e all'Arabia Saudita per discutere nuovi prestiti. La chiusura perfetta del cerchio formato da guerre, fame e debito.

*Francesco Gesualdi*

---

## **Criptovalute, il denaro invisibile**

---

**Create dai computer, circolanti soltanto via internet, figlie della tecnologia: sono le criptovalute (Bitcoin, Ethereum, Litecoin, ecc.), la nuova forma del denaro. Un denaro elettronico che circola senza intermediazione bancaria, ma che non si salva né dall'economia illegale né dalla speculazione.**

La moneta vive tra noi. La vediamo sotto forma di banconote, assegni, carte di credito o di metallo. Eppure, tutto ciò che la riguarda ci appare complesso. Non capiamo bene come funzioni, come sia governata, come si intrecci con i prezzi, col debito pubblico, come si rapporti con l'estero. Oggi,

inoltre, sta emergendo un ulteriore elemento di complicazione perché stanno comparando nuove monete che **non hanno né forma, né colore**. Monete invisibili create dai computer e circolanti solo via internet sotto forma di codici. Monete difficili da capire concettualmente e ancora più difficili da capire nel loro funzionamento perché figlie di una tecnologia conosciuta nei dettagli solo dagli esperti.

Detto questo, poiché sono entrate nel sistema, dobbiamo fare uno sforzo per capire di cosa si tratti: vantaggi, limiti, rischi.

## **Le monete alternative**

Il computer come mezzo di pagamento non è una novità dell'ultima ora. Gli acquisti *online* si fanno da anni. Il 20% di tutti gli acquisti al dettaglio effettuati nel mondo avvengono via computer. Una valanga di ordini che richiedono pagamenti per via informatica. Ma quando facciamo un pagamento *online*, usiamo la stessa moneta di quando entriamo in un qualsiasi negozio. Nel nostro caso, l'euro. Paghiamo in euro anche se usiamo una carta di credito. Semplicemente autorizziamo che una certa somma sia prelevata da un nostro conto bancario e sia trasferita sul conto di altri. La tecnologia utilizzata non è eccessiva ed è finalizzata soprattutto alla sicurezza. Ma il trasferimento non potrebbe avvenire senza l'intermediazione di uno o più soggetti finanziari. Ed è proprio questa particolarità che ha spinto alla creazione della moneta elettronica.

Convinti che la moneta non possa essere considerata una merce su cui lucrare, ma un bene comune da mettere al servizio di tutti secondo una logica di gestione democratica, alcuni informatici hanno cominciato a ragionare sulla creazione di una moneta informatica **sottratta al controllo delle banche** e di qualsiasi altro potere finanziario. Una moneta creata dal basso, liberamente circolante fra **chi compra e chi vende**, senza bisogno di alcun tipo di intermediario, né obbligo di

pagare commissioni a chi che sia.

Argomentazioni non nuove: su queste stesse motivazioni in varie parti del mondo sono state lanciate delle monete complementari. Monete, cioè, create per iniziativa popolare e circolanti all'interno di piccoli territori con lo scopo di rafforzare i piccoli produttori e favorire gli scambi locali senza bisogno di ottenere denaro prestato dalle banche. In fondo, il compito della moneta è permettere gli scambi e allora perché non crearsela da soli senza doverla chiedere a chi è disposto a darla solo come prestito e solo in cambio di un prezzo? Di monete complementari ne esistono in vari paesi europei come testimonia il Wir in Svizzera, il Brixton Pound in Inghilterra, il Chiemgauer in Germania. Anche in Italia abbiamo esperienze di strumenti di scambio creati dal basso, ma per le loro caratteristiche assomigliano più a buoni sconto, a facilitatori di scambi di servizi interpersonali, a forme di prefinanziamento, piuttosto che a vere monete.

Al di là delle diversità, le monete complementari hanno in comune di essere concrete e di dimensione locale. Le monete elettroniche, invece, sono globali, non si materializzano mai sotto forma di carta e hanno bisogno di una tecnologia complessa per fare avvenire il cambio di mano in maniera sicura.

## **La (misteriosa) nascita del bitcoin**

Il primo a proporre la creazione di una moneta elettronica per sottrarre i pagamenti *online* dall'egemonia delle banche fu un tale Satoshi Nakamoto, che però nessuno ha mai identificato, lasciandoci credere che si tratti dello pseudonimo di un esperto di reti informatiche allergico alle concentrazioni di potere. Non a caso la sua proposta venne formulata nel 2008, quando l'intero sistema finanziario e bancario occidentale stava mostrando il peggio di sé. Il fallimento della Lehman Brothers aveva fatto venire a galla tutto il marcio esistente nel sistema finanziario, facendoci capire quanto sia opaco,

truffaldino, rapace, disposto a mettere a rischio la sicurezza dei risparmiatori, la tenuta finanziaria dei governi, addirittura la stabilità dell'economia mondiale, pur di poter arraffare nell'immediato qualche profitto in più. Per cui la proposta di moneta elettronica formulata da Satoshi suonò come una chiamata alle armi, una sorta di ristabilimento della democrazia economica, di cui solo la rete poteva essere capace.

Satoshi chiamò la sua moneta **bitcoin**, dove «bit» rappresenta l'unità di misura elettronica e «coin» sta per moneta in lingua inglese. Ma il nome era il problema minore. Il problema vero era come farla funzionare sapendo che l'ingrediente base di ogni moneta è la fiducia. In fondo, è la consapevolezza che tutti l'accettano come mezzo di scambio a farcela usare. Se questa certezza viene meno non la vogliamo più. Satoshi sapeva che, per guadagnarsi fiducia, il bitcoin aveva bisogno di due condizioni: essere a prova di truffa ed essere protetto dal rischio di emissione incontrollata. L'abilità di Satoshi fu di individuare una tecnologia che con un colpo solo risolveva ambedue i problemi, pur in assenza di una qualsiasi autorità di controllo.

Da un punto di vista della sicurezza, i due rischi principali che si possono correre quando si usa la moneta elettronica è di essere derubati dei propri bitcoin e di essere pagati con bitcoin fasulli, con monete, cioè, già state utilizzate per altri pagamenti. Per evitare i due rischi, Satoshi propose due strade. Da una parte un meccanismo di possesso che lega i bitcoin ai loro proprietari tramite sistemi cifrati, così detti di crittografia, da cui il termine monete criptate o **criptovalute**.

Dall'altra propose un sistema di validazione delle transazioni, noto come **blockchain**, basato sull'assegnazione di particolari numeri identificativi sottoposti al controllo di tutta la rete. Le transazioni vengono sigillate solo dopo aver verificato che nessun punto della rete segnala l'esistenza di

doppioni o altri tipi di anomalie. In altre parole, Satoshi propose di sostituire l'attività di garanzia offerta dagli intermediari finanziari con un sistema di controllo collettivo.

## **I costi energetici dei «minatori»**

Le operazioni di validazione e chiusura sono molto laboriose e, oltre a richiedere macchine potenti e programmi sofisticati, assorbono anche molta energia. Condizioni gravose che avrebbero potuto creare il rischio di non trovare nessun candidato disposto ad accollarsi questo tipo di compito. Per aggirare l'ostacolo Satoshi propose che le chiusure delle transazioni dessero luogo all'emissione di nuovi bitcoin incassati da chi aveva svolto il lavoro. In conclusione, escogitò una chiusura del cerchio che concentra negli stessi soggetti la funzione di garanzia rispetto al corretto funzionamento del sistema e la funzione di emissione di bitcoin. Beninteso non in quantità illimitata, ma entro limiti prestabiliti da appositi modelli matematici. La previsione è che, fino al 2040, i bitcoin in circolazione non possano eccedere i 21 milioni di unità. Si stima che l'80% di essi siano già stati emessi.

A Satoshi, gli attori informatici che lavorano in rete con lo scopo di procurarsi bitcoin, apparvero come dei cercatori d'oro e li chiamò **minatori**. Si stima che, a livello mondiale, i minatori di bitcoin siano attorno al milione, sparsi un po' ovunque. Alcuni di dimensione artigianale, attrezzati solo di pochi computer amatoriali, altri di dimensione industriale dotati di apparecchiature imponenti. E poiché si tratta di un'**attività altamente energivora**, chi decide di svolgerla in maniera industriale cerca di collocare le proprie macchine in paesi con bassi costi energetici.

## «Minatori» dal Kazakistan al Trentino

Per un certo periodo molti avevano prediletto la Cina, ma poi sono stati cacciati dal governo di Pechino perché assorbivano una tale quantità di energia elettrica, da creare scompensi. C'è stato, quindi, un esodo in massa verso il Kazakistan il cui governo si era dichiarato disposto ad accoglierli a braccia aperte. Ma anche qui si è assistito ad una tale crescita dei consumi energetici da fare salire i loro prezzi alle stelle, tanto da fare imbestialire gli abitanti del paese che, nel gennaio 2022, hanno organizzato varie sommosse. Di minatori di bitcoin ce ne sono anche in Italia ed è curioso che, tra essi, compaia anche il comune di un paesino della trentina Val di Non, Borgo d'Anaunia\*, che ha deciso di utilizzare parte dell'energia prodotta dalla propria centrale idroelettrica per alimentare un centro di calcolo dedicato alla creazione di bitcoin. Quale vantaggio riuscirà a procurare alle casse comunali è tutto da scoprire, mentre è certo che servirà un esborso di 130mila euro per acquistare i computer di calcolo.

Si narra che i primi bitcoin siano stati minati da Satoshi nel 2009 quando sigillò il primo *block chain* passato alla storia come *block genesis*. E il primo acquisto in bitcoin di cui si ha notizia risale al 22 maggio 2010 allorché vennero pagati 10mila bitcoin per due pizze che costavano 41 dollari. Nei dieci anni successivi il valore del bitcoin è cresciuto milioni di volte, per cui è diventato più attraente come **prodotto d'investimento** che come mezzo di pagamento. Non così per chi opera nell'illegalità a cui fa molto comodo poter trasferire denaro rimanendo nell'ombra. Per trafficanti d'armi, di droga, d'organi di esseri umani, ma anche per evasori fiscali interessati a trasferire i propri capitali nei paradisi fiscali, la possibilità di pagare in bitcoin o altre criptovalute è una vera benedizione perché **garantisce l'anonimato**. Secondo la società informatica Chainalysis, nel 2021 il volume di pagamenti effettuati in criptomonete, da

parte dell'economia criminale, è stata pari a 14 miliardi di dollari. Un ammontare che però rappresenta appena lo 0,6% del volume complessivo di transazioni in criptovalute stimato in 15mila miliardi di dollari, molti dei quali scambiati solo per fini speculativi.



Andamento dei mercati. Foto Sergei Tokmakov – Pixabay.

## **La speculazione non muore mai**

È proprio la speculazione la degenerazione più beffarda inflitta ai bitcoin: uno strumento pensato per contrastare l'invadenza della finanza ha finito per rafforzarla.

Speculare significa cercare di guadagnare sulle variazioni di prezzo. Un'operazione che riesce particolarmente bene quando sussistono due condizioni: scarsità del bene trattato e alta richiesta. Due caratteristiche possedute dai bitcoin che, essendo a emissione limitata, sono particolarmente ricercati come lo sono i francobolli rari o i pezzi d'arte di un grande artista. Fatto sta che, mentre nel 2009 un bitcoin valeva

qualche millesimo di dollaro, a inizio 2022 era pagato 50mila dollari, nel novembre 2021 addirittura 67.500 dollari. Per la gioia di minatori, di broker e vari altri intermediari finanziari.

Quando un bene o un titolo sale di prezzo fa drizzare le orecchie non solo agli speculatori, ma anche ai normali risparmiatori alla ricerca di investimenti capaci di assicurare stabilità di valore nel tempo, meglio ancora una sua crescita. Così i bitcoin hanno finito per essere anche una forma di tesaurizzazione, **un bene rifugio** in cui investire per mettere il proprio denaro al riparo da svalutazioni. Lo stesso intento perseguito quando si compra dell'oro, delle opere d'arte o altri preziosi. Il che ha stimolato l'industria della finanza a emettere nuovi prodotti finanziari che, pur essendo annoverati fra le criptovalute, sono concepiti più come proposte di investimento che come monete di scambio. Alcuni esempi sono Ethereum, Bne, Tether, Solana, **beni non fungibili** (in inglese, *Non fungible tokens* – Nft) che consentono a chi li emette di venderli in cambio di denaro di tipo tradizionale (dollari, euro, yen) e a chi li acquista di aggiudicarsi prodotti che il mercato dovrebbe far crescere di valore. Ma il mercato è bizzarro e, con la stessa facilità con cui può spingere i prezzi alle stelle, può riportarli alle stalle. Prova ne sia che, a inizio maggio, le monete elettroniche avevano perso metà del loro valore rispetto al novembre precedente. Il che dimostra quanto sia labile la linea di confine tra investimento e scommessa.

## Accade in Salvador

In ogni caso, va aggiunto che ora anche gli stati stanno guardando con interesse alle criptomonete. Valga come esempio il Salvador che, nel settembre 2021, ha dato riconoscimento ufficiale ai bitcoin, mentre le banche centrali di molti paesi stanno pensando di creare la propria moneta elettronica. Segnali di come le criptomonete siano destinate a fare ancora

parlare di sé e a imporsi sempre di più nelle nostre vite future.

*Francesco Gesualdi*

(\*) Sempre nel piccolo Trentino, si possono trovare società di criptovalute: [alpsblockchain.com](http://alpsblockchain.com) (Trento), [comproeuro.it](http://comproeuro.it) (Rovereto).

---

## **Carbone, petrolio, gas vincono ancora**

---

**I combustibili fossili continuano a dominare la scena mondiale e a crescere di prezzo. In primis, per la speculazione. L'energia rinnovabile rimane una piccola percentuale dell'energia consumata.**

Proprio quando il mondo sembrava deciso a volersi impegnare seriamente contro i cambiamenti climatici, è tornata l'angoscia per i prodotti energetici. Un'angoscia alimentata in parte dalla nostra indolenza, in parte da fatti contingenti. L'indolenza si riferisce alla nostra incapacità di agire finché eravamo in tempo. Da decenni, gli scienziati ci avvertono che i cambiamenti climatici sono dovuti all'accumulo di anidride carbonica emessa dai combustibili fossili e ci esortano a risolvere il problema convertendoci alle energie rinnovabili, principalmente eolico e solare. Ma noi abbiamo temporeggiato facendo orecchie da mercante. Imperterriti, abbiamo continuato a rifornirci di energia elettrica da centrali alimentate a gas e carbone dedicando

alle rinnovabili solo le briciole. Secondo i dati dal Centre for climate and energy solutions, nel 2019 l'energia rinnovabile incideva solo per l'11,2% sul totale dell'energia consumata a livello mondiale per elettricità, trasporti e riscaldamento. Considerato che nel 2009 la percentuale era attestata su 8,7%, in un decennio il peso delle rinnovabili è aumentato di appena 2,5 punti percentuale, lasciando che i combustibili fossili continuassero a farla da padroni coprendo tutt'ora l'80% dei consumi energetici a livello mondiale.

Solo nell'ultimo decennio, il consumo mondiale di petrolio è passato da 4 miliardi di tonnellate nel 2010 a 4,4 nel 2019 registrando un aumento percentuale del 10%. Quanto al gas, il consumo è passato da 3.160 miliardi di metri cubi nel 2010 a 3.903 nel 2019, un aumento percentuale del 23%. Intanto anche un altro combustibile fossile ha registrato un aumento importante. Si tratta del **carbone** che, pur essendo molto più inquinante, è però meno caro e quindi preferito da paesi come Cina, India, ma anche Polonia, affamati di energia a basso costo per recuperare il terreno perduto sulla strada dello sviluppo industriale. Così il suo uso è passato da 7,2 miliardi di tonnellate nel 2010 a 8 miliardi di tonnellate nel 2019, l'11% in più. Con inevitabili conseguenze sulle emissioni di anidride carbonica, passate da 38,5 gigatonnellate nel 2010 a 43,1 nel 2019.

Dal punto di vista dei prezzi, benché i prodotti energetici siano soggetti a repentini cambiamenti, complessivamente nel secondo decennio del nuovo millennio, si è assistito a un certo ribasso. Segno che l'industria dei combustibili fossili ha saputo rispondere alle maggiori richieste di mercato, producendo addirittura qualcosa di più. Nel caso del petrolio, la quotazione è passata da 79 dollari al barile nel 2010 a 64 dollari nel 2019. Per il gas naturale, invece, siamo passati da 6,7 dollari per milione di Btu (*British thermal unit*) nel 2010, a 4,45 nel 2019. Ma questa situazione di relativa stabilità si è rotta con l'arrivo del Covid. I lockdown,

decretati nel 2020 nelle maggiori economie del mondo, hanno provocato una caduta brusca nel consumo di prodotti energetici per l'arrestarsi di molte attività produttive, la cancellazione di viaggi aerei, la riduzione dei viaggi su strada. Complessivamente nel 2020 il consumo mondiale di petrolio si è ridotto del 9% mentre quello del gas del 2%, provocando una riduzione di prezzo che è stato rispettivamente del 34 e del 23%. Con beneficio anche per il clima, dal momento che il 2020 ha registrato una riduzione nelle emissioni di anidride carbonica nell'ordine di due miliardi di tonnellate. Ma la tregua è durata poco.



Centrale termoelettrica e animali al pascolo. Foto Peggychoucair-Pixabay.

## Consumi e prezzi

Decisi a voler tornare a crescere, molti governi hanno stanziato somme enormi, tutte a debito, per finanziare spese e investimenti di ogni tipo, finalizzati a rilanciare le proprie economie. Basti citare il *Next generation Eu*, il piano di investimenti messo a punto dall'Unione europea, del valore di 750 miliardi di euro finalizzato alla transizione ed

efficienza energetica, all'ammodernamento dei trasporti, alla ricerca industriale, al rafforzamento dell'edilizia sociale, al sostegno di produzioni strategiche. Come potremmo citare l'*American rescue plan*, il piano di rilancio americano decretato nel marzo 2021 che destina 1.900 miliardi di dollari a interventi a favore di famiglie, enti pubblici e imprese. Senza dimenticare il pacchetto di stimolo economico del valore di 940 miliardi di dollari decretato a fine 2021 dal governo giapponese.

Ed è successo che la ripartenza contemporanea di tutte le economie mondiali ha creato una crescita inaspettata di domanda di prodotti energetici che il mercato ha immediatamente tradotto in aumento dei prezzi. Nel caso del petrolio, le prime tendenze al rialzo si sono palesate già nel novembre 2020 per proseguire lungo tutto il 2021, fino a raggiungere gli 86 dollari al barile a fine anno. Ma la vera mazzata è stata per il gas naturale che, nel corso del 2021, è passato da 7 a 38 dollari per milione di Btu, un aumento del 400%. Eppure, l'Iea, l'Agenzia internazionale dell'energia, ha certificato che nel 2021 l'aumento dei consumi di gas è stato solo del 4,6%. Dal che si capisce che qualcuno ha avuto interesse a trasformare in incendio ciò che era solo un focherello. Questo qualcuno è il mondo della finanza che riesce ad agire incontrastata per l'incapacità della politica di metterle dei freni.

## **il ruolo dei *futures***

In Europa, uno dei luoghi in cui si determina il prezzo del gas è la Borsa di Amsterdam, dove non si stipulano solo contratti di compravendita a consegna immediata, ma anche contratti *futures*, tecnicamente a consegna futura la cui vera finalità è scommettere sull'andamento dei prezzi. Chi punta sul rialzo si impegna a comprare a una certa data futura ai prezzi di oggi; chi invece punta sul ribasso si impegna a vendere in futuro ai prezzi d'oggi. Ma quando il contratto

giunge a scadenza, fra le parti non avviene nessuno scambio di prodotto fisico. Più semplicemente la parte perdente salda quella vincente versando la differenza fra il prezzo pattuito e quello che, nel frattempo, è maturato. Potrebbe anche succedere che nessuno paghi niente a nessuno come avviene quando le due parti sono diverse solo in apparenza mentre nei fatti sono entrambe espressione della stessa realtà economica che gestisce **il gioco speculativo**.

Tutti sanno che i contratti *futures* si stipulano solo per scopi speculativi. Ma poiché il mercato è stupido, o forse fin troppo cinico, non fa differenza fra contratti veri, stipulati per il reale interesse a commerciare, e quelli fasulli, stipulati per guadagnare sulle variazioni di prezzo. E facendo di tutta l'erba un fascio, interpreta come **domanda reale** quella che in realtà è solo **domanda fittizia**, creata apposta per mandare alle stelle i prezzi degli scambi reali. Non di rado con conseguenze sociali disastrose. In Europa, l'aumento del prezzo del gas ha fatto esplodere le bollette dell'energia elettrica e del riscaldamento, gettando milioni di famiglie nella disperazione. E anche se non si saprà mai chi ha orchestrato il tutto, è un fatto che nel 2021 le imprese energetiche hanno aumentato considerevolmente i propri **profitti**. Valga come esempio l'Eni, che è passata da una perdita di 750 milioni di euro nel 2020 a guadagni per 4,5 miliardi nel 2021. O la Shell, che è passata da 5 miliardi di dollari di profitti nel 2020 a 19 miliardi nel 2021. Nel silenzio più assordante della politica che, volendo, potrebbe assumere provvedimenti normativi e fiscali per contenere la finanza speculativa. Ma tant'è: questo sistema non è organizzato per la dignità delle persone, ma per permettere a chi già è ricco di arricchirsi sempre di più.

## **il gas russo e quello degli altri**

Intanto altre nubi si stanno addensando in Europa, gettando pesanti ombre sul futuro del mercato del gas. Si tratta delle

«tensioni» con la Russia che è il secondo produttore e il primo esportatore al mondo di gas naturale. L'Unione europea importa il 41% del suo gas da Mosca, ma dopo l'aggressione russa all'Ucraina, sta cercando altri fornitori. Anche l'Italia, che dipende dal gas russo per il 38%, sta cercando delle **alternative**, ma non è detto che ne trovi di preferibili né da un punto di vista politico, né ambientale. Il governo ha individuato parte della soluzione nel potenziamento di forniture di gas naturale da parte di altri tre paesi con i quali l'Italia è già collegata attraverso gasdotti: **Algeria, Libia e Azerbaigian**. Peccato che tutti e tre siano classificati come paesi non liberi da parte di *Freedom House*, l'istituto statunitense che annualmente attribuisce un voto a tutti i paesi del mondo in base al loro rispetto per le libertà civili e i diritti politici.

Il governo italiano è convinto che un altro pezzo di soluzione risieda nel potenziamento di importazione di **gas naturale liquefatto (Gnl)**, che però presenta due generi di problemi: è più costoso ed è più rischioso. Più costoso sia per il trasporto che avviene via nave, sia per il doppio cambio di stato del gas: prima da gassoso a liquido, poi di nuovo da liquido a gassoso. Più rischioso per gli incidenti a cui possono andare incontro le navi da trasporto, ma anche i rigassificatori di solito posti in mare a qualche chilometro dalla costa di fronte a città importanti, come quello che si trova davanti a Livorno. L'Eni ha fatto sapere che le quote aggiuntive di Gnl potrebbero arrivare da **Stati Uniti, Mozambico, Qatar, Angola, Repubblica del Congo**. Di essi solo gli Stati Uniti sono classificati come paese libero. Tutti gli altri sono classificati come non liberi a eccezione del Mozambico, definito parzialmente libero. Ma, al di là del dato politico, c'è quello sociale: tutte le organizzazioni non governative denunciano che in Africa lo sfruttamento delle materie prime non porta giovamento alla popolazione locale, mentre aggrava le disuguaglianze per l'alto grado di corruzione che arricchisce solo l'élite politica.



Una pipeline in Alaska. Foto David Mark-Pixabay.

## Dubbi e speranze

Per finire, due parole sulla posizione degli Usa. Come esportatore di gas, gli Stati Uniti vivono la Russia come un concorrente: ogni metro cubo di gas esportato dalla Russia è un metro cubo di meno che può essere venduto dagli Usa. E allora è spontaneo chiedersi se la politica di isolamento messa in atto nei confronti della Russia, e sollecitata anche all'Unione europea, non sia dettata più da ragioni di egemonia commerciale ed economica che dalla volontà di difendere i valori politici e sociali dell'Ucraina. Se così fosse, si dimostrerebbe come il cinismo dei grandi sia senza limiti, come senza limiti sarebbe il servilismo dei piccoli disposti a tutto pur di assecondare i desiderata della potenza di riferimento.

L'unico modo per uscirne è convertirsi a **un altro modello economico** non più orientato alla crescita infinita di produzione, vendite e consumo, ma alla costruzione della

dignità della persona nel rispetto del senso del limite.

*Francesco Gesualdi*

---

# **Se l'acqua dipende dai «futures»**

testo di *Francesco Gesualdi* |

---

**I «futures» sono scommesse di borsa per speculare sulle variazioni di prezzo di una merce. Un'idea (perversa) di quell'economia finanziaria che ora ha preso di mira anche l'acqua, cioè un bene e un diritto essenziale.**

Si sono aperte le scommesse anche sul prezzo dell'acqua. Si tratta di una minaccia non solo economica, ma pure politica. Al momento succede solo negli Stati Uniti per iniziativa della Chicago mercantile exchange (Cme), la più potente società mondiale specializzata nell'intermediazione di prodotti finanziari connessi alle commodities: minerali, prodotti agricoli, prodotti energetici e ora anche l'acqua. Oltre a innumerevoli piattaforme informatiche, il gruppo Cme gestisce quattro borse valori di dimensione internazionale: due a Chicago e due a New York. Il compito di Cme è fare incontrare ogni giorno milioni di attori interessati a stipulare contratti di acquisto o di vendita con consegna a data futura secondo prezzi concordati nel tempo presente. Operazioni spesso svolte senza l'interesse reale a vendere o comprare ciò che è stato pattuito, ma con la speranza di trarre vantaggio

dalle variazioni di prezzo che, secondo le proprie previsioni, dovrebbero intervenire fra il momento della firma e la consegna. Genericamente tali contratti vanno sotto il nome di futures, alla lettera «futuri».

## Contrattazioni

I *futures* nacquero a metà Ottocento assieme alla borsa di Chicago, lo spazio mercantile creato per favorire lo scambio di derrate agricole. Un luogo di contrattazione di livello nazionale dove i grandi produttori agricoli potevano incontrare i grandi mercanti di derrate alimentari per concludere accordi di compravendita.

Inizialmente si trattava di un mercato spot, un luogo cioè in cui si trattavano **quantità fisiche giacenti nei magazzini**. Potevano essere sacchi di grano, di mais, di riso, di zucchero, che gli acquirenti si sarebbero portati via una volta concluso l'accordo. Ma, andando avanti, subentrò anche l'abitudine di avviare **contrattazioni su quantità ancora da raccogliere**. Forse per interesse di entrambe le parti: di chi comprava per garantirsi la continuità delle forniture e di chi vendeva per avere la certezza che i suoi raccolti sarebbero stati venduti. Ma anche per avere garanzie rispetto ai prezzi. In fondo l'agricoltura è sempre piena di incognite: basta una pioggia in più o in meno, lo sviluppo di insetti di un tipo o di un altro e si può avere un raccolto scarso o abbondante con inevitabili ripercussioni sul prezzo: in crescita se i raccolti sono scarsi, in diminuzione se sono abbondanti. Comprare in anticipo a prezzo prefissato mette entrambe le parti al sicuro, anche se qualora dovessero intervenire variazioni importanti, una delle parti contraenti si mangerà le mani per la perdita potenziale subita, l'altra se le fregnerà per lo scampato pericolo.

Sia come sia, i *futures* si affermarono così tanto che vennero addirittura accettati dalle banche come forme di garanzia per i prestiti che concedevano. In fondo se si trattava di *futures*

di vendita la banca aveva la garanzia che, alla data prestabilita, sarebbe arrivato del denaro. Se si trattava di un *future* di acquisto la banca aveva la garanzia che sarebbe arrivato un carico di raccolto. Ma il vero elemento di novità che venne avanti con l'affermarsi dei *futures* fu **l'entrata in campo degli speculatori**, soggetti che non sono interessati a comprare e vendere nessun tipo di merce, ma solo a scommettere sull'andamento del suo prezzo in modo da guadagnare nel caso si sia visto giusto. Tradizionalmente le scommesse si fanno rispetto a delle gare, siano esse sportive, politiche, o di altro tipo, ed hanno come parti lo scommettitore e il botteghino che tiene il banco. Lo scommettitore punta una certa somma sulla vittoria di un giocatore e, in caso di successo, il banco si impegna a restituire la somma versata maggiorata di un premio. In caso di sconfitta, lo scommettitore perde tutto a vantaggio del botteghino.



L'acqua non è una merce da contrattare alla Borsa valori. Foto Gerd Altmann-Pixabay.

## **Scommesse dannose**

Le scommesse attuate nell'ambito della speculazione finanziaria funzionano diversamente. Per cominciare, il rapporto si tiene fra due soggetti e si concretizza tramite un contratto di compravendita a consegna futura. L'abilità delle due parti sta nella capacità di **indovinare** come si muoverà il prezzo e, a seconda delle proprie previsioni, collocarsi nella posizione di compratore o di venditore. Chi avrà visto giusto

guadagnerà, chi avrà visto sbagliato perderà. Per una migliore comprensione del meccanismo si vedano i semplici esempi contenuti nel box qui a sinistra.

La scommessa è una forma di **gioco d'azzardo** altamente discutibile da un punto di vista morale e sicuramente dannosa da un punto di vista umano e sociale. Ma quando si viene alla speculazione finanziaria, molti pensano che possiamo disinteressarcene perché riguarda solo i ricchi. Della serie: che si derubino pure fra loro, tanto noi non ne siamo toccati. Ma non è così. Le conseguenze delle scommesse realizzate tramite *futures* difficilmente rimangono confinate alle due parti contraenti, molto più spesso ricadono su tutti perché alcuni soggetti finanziari hanno una tale potenza di fuoco da poter spingere, con le proprie scelte, i prezzi nella direzione voluta. Così **i mercati finanziari determinano le sorti dell'economia reale**. Varie volte in passato i prezzi del petrolio hanno subito bruschi rialzi o ribassi a causa delle scelte effettuate dagli speculatori. Lo stesso dicasi per il caffè, un settore che ogni anno vede la stipula di contratti a scopo puramente finanziario per volumi di merci anche venti volte più alti di quelli stipulati a scopo commerciale. Con somma gioia di chi gestisce le borse perché l'attività di intermediazione rende bene: complessivamente nel 2019 Cme ha registrato una media quotidiana di 19 milioni di contratti che le hanno procurato commissioni per quasi cinque miliardi di dollari. Detratte le spese e le tasse, i suoi azionisti, principalmente **fondi di investimento** come *Capital Research & Management*, *Vanguard*, *BlackRock*, si sono spartiti profitti per oltre due miliardi di dollari.

## **Penuria e tariffe**

L'idea di promuovere i *futures* sull'acqua, a Cme è venuta in mente osservando la penuria di acqua che, da qualche tempo, colpisce la California. Uno dei periodi di maggior siccità è stato quello fra il 2012 e il 2016, durante il quale molte

parti della Central Valley sono sprofondate anche di 60 centimetri come risultato della **scarsità di piogge e della sete insaziabile** di acqua da parte degli agricoltori. Per decenni le aziende agricole hanno pompato acqua in maniera indiscriminata fino a provocare un tale abbassamento delle falde acquifere da fare sprofondare strade, ponti, edifici. Ora lo stato della California ha deciso di proteggere i suoi acquiferi tramite una tripla strategia: migliore irreggimentazione delle acque piovane, limiti ai prelievi da parte dei pozzi privati, aumento dei prezzi applicati sull'acqua prelevata dai corsi d'acqua superficiali. Il tutto tenendo presente che anche negli Stati Uniti, come in molti altri paesi, le acque di fiumi e laghi sono gestiti da autorità pubbliche che però consentono, a chi ne fa richiesta, di prelevare acqua in cambio di una concessione a pagamento. Solitamente le richieste sono avanzate da imprese (siano esse pubbliche o private) che gestiscono i servizi idrici urbani, da industrie e centrali elettriche o anche da aziende private che poi rivendono l'acqua agli agricoltori a scopo irriguo. In California, la tariffa di concessione per il prelievo di acqua è passata approssimativamente da 224 dollari ogni mille metri cubi, nel 2009, a 446 nel 2015. E, dopo alcuni mesi di retrocessione, nel luglio 2020 la tariffa è tornata a impennarsi raggiungendo 703 dollari ogni mille metri cubi.

## **L'acqua è un diritto**

Un andamento che ha attirato l'attenzione degli esperti finanziari di Cme i quali si sono convinti che l'acqua è ormai entrata in una fase di scarsità che la destina a un aumento costante del prezzo, seppur con lievi contrazioni transitorie interpretabili come le classiche eccezioni che confermano la regola. E sono giunti alla conclusione che i tempi erano maturi per avviare un mercato dei *futures* dedicato all'acqua, perché quando i prezzi si fanno instabili, emergono due gruppi di attori che si rivolgono al mercato dei *futures*: le aziende commerciali in cerca di meccanismi di stabilità e gli

speculatori che sperano di guadagnare dai prezzi in movimento.

Così nel **dicembre 2020** Cme ha inaugurato il mercato dei *futures* per l'acqua. Ma l'iniziativa non è piaciuta a tutti. Fra i critici Pedro Arrojo-Agudo, rappresentante speciale della Commissione dei diritti umani delle Nazioni Unite con delega particolare all'attuazione del diritto all'acqua potabile. In una nota dell'11 dicembre afferma con forza che «l'acqua non si può quotare a Wall Street alla stregua dell'oro o del rame. L'acqua è di tutti, è un bene comune. È direttamente connessa alle nostre vite e al nostro benessere». E ha continuato: «Sul mercato dei *futures* operano anche banche e fondi speculativi che usano i *futures* come strumento di scommessa. Se il loro interesse dovesse essere quello di spingere il prezzo dell'acqua sempre più su, si assisterebbe a una bolla speculativa come si ebbe nel mercato dei cereali nel 2008. Se dovesse succedere, milioni di famiglie e di piccoli agricoltori perderebbero l'accesso ad un diritto fondamentale come l'acqua».

## **Non è una merce**

L'iniziativa di Cme minaccia l'acqua come diritto non solo per le ripercussioni economiche, ma anche per quelle culturali e politiche. Visto da questo punto di vista, il mercato dei *futures* è un altro tassello aggiunto al castello delle privatizzazioni, affinché pezzo dopo pezzo ci abituiamo a considerare l'acqua una merce qualsiasi **da fare gestire al mercato**. Tanto più che il mercato si presenta come il migliore gestore delle risorse scarse. E qui scopriamo che oltre all'inganno c'è anche la beffa perché lo stato di crisi profonda in cui si trova l'acqua non è dovuto solo ai cambiamenti climatici, ma anche al sovra sfruttamento e all'inquinamento che ha reso l'acqua inservibile. L'acqua, insomma, è una delle tante vittime di una concezione economica che dando valore solo a ciò che ha prezzo, maltratta tutto ciò che è comune semplicemente perché è gratuito. Ma, ciliegina

sulla torta, dopo aver trasformato le risorse abbondanti in risorse scarse, il mercato pretende di essere lui a gestirle, sostenendo di essere l'unico a disporre dei mezzi per farlo. Il mezzo è quello del prezzo, altamente classista, perché dà non a chi ha bisogno, ma a chi ha denaro da spendere. L'unica alternativa possibile è quella di **papa Francesco** che, al punto 158 della *Laudato si'*, scrive: «Nelle condizioni attuali della società mondiale, dove si riscontrano tante ingiustizie e sono sempre più numerose le persone che vengono scartate, private dei diritti umani fondamentali, il principio del bene comune si trasforma immediatamente, come logica e ineludibile conseguenza, in un appello alla solidarietà e in una opzione preferenziale per i più poveri».

*Francesco Gesualdi*

---

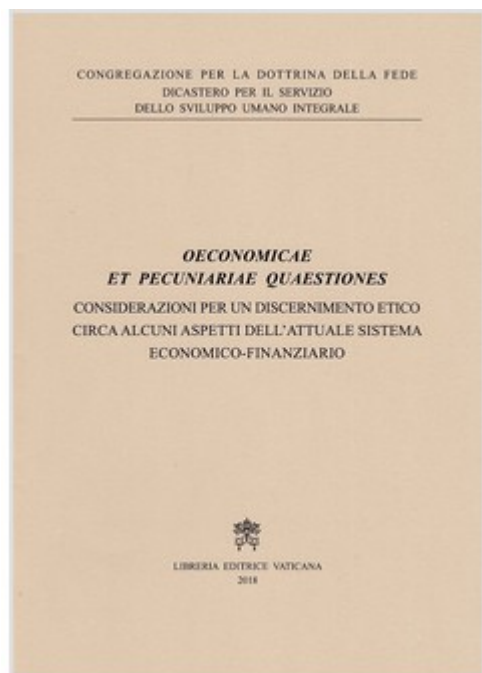
## **L'economia soffocata dalla finanza**

Testo di Francesco Gesualdi a presentazione del nuovo documento vaticano su Economia e Finanza |

---

Lo scorso 17 maggio è uscito un documento vaticano – [«Oeconomicarne et pecuniariae quaestiones»](#) – che affronta un tema economico difficile quanto fondamentale. Quello della finanza che scalza l'economia reale. Una situazione che ha provocato enormi guasti e che non è più sostenibile. È tempo

## di etica, regolamenti e limitazioni.



Il papato di Francesco si caratterizza per una forte attenzione all'economia. Nell'introduzione a *Potere e denaro* di Michele Zanzucchi, il papa spiega: «L'economia è una componente vitale per ogni società, determina in buona parte la qualità del vivere e persino del morire, contribuisce a rendere degna o indegna l'esistenza umana».

Un aspetto che oggi rende l'economia particolarmente ingiusta e instabile è l'espansione della finanza che «soffoca l'economia reale». Il che – è scritto nel documento *Oeconomicarum et pecuniariae quaestiones* – «reclama da una parte un'adeguata regolazione delle tematiche economiche e finanziarie, e dall'altra una chiara fondazione etica, che assicurino al benessere raggiunto quella qualità umana delle relazioni che i meccanismi economici, da soli, non sono in grado di produrre». Così il testo elaborato dalla «Congregazione per la Dottrina della fede», assieme al «Dicastero per il Servizio dello sviluppo umano integrale», è [apparso il 17 maggio 2018](#). Un documento breve, ma denso, che oltre a spiegare perché la finanza deve essere riformata, traccia alcune linee di intervento.

## Produzione e finanza, due mondi diversi

Parlare di finanza non è facile. È un mondo complesso, per non dire malato, affollato da pescecani ossessionati da un unico obiettivo: guadagnare sempre di più non attraverso la produzione e commercializzazione di nuovi beni e servizi, ma attraverso la rendita, la variazione dei prezzi,

l'accaparramento dei soldi altrui, l'espansione di valore del patrimonio accumulato. La finanza, quindi, prima che un insieme di tecniche è un cambio di visione economica: è lo spostamento dell'attenzione «dal pesce alla canna». O per usare un'altra metafora, il cavallo non interessa più per i pesi che può portare, ma per la pelle che se ne può ricavare. Nella logica produttiva l'attenzione è rivolta a ciò che si produce, seppur espresso in termini monetari per pura comodità contabile. Nella logica finanziaria, invece, l'attenzione va ai valori monetari in quanto tali, un cambio di prospettiva che, se prende il sopravvento, può stritolare l'economia reale, come fa il boa con la sua preda. Ad esempio, da quando l'attenzione si è spostata dalla capacità produttiva, al valore patrimoniale delle imprese, si fa di tutto per fare risultare profitti alti pur di fare aumentare il valore delle azioni. Per questo i licenziamenti sono salutati con favore mentre si fa sempre più alta la tentazione di truccare i bilanci. Nella stessa logica si assiste a smembramenti di aziende che in un'ottica produttiva dovrebbero costituire un tutt'uno, ma in quella finanziaria sono frantumate per vendere meglio quei rami più appetibili che permettono l'incasso immediato. È un po' come demolire il tetto in legno per fare fuoco, rendendoci conto dell'errore commesso solo quando ci pioverà in testa.

## **La finanza come scommessa: i «futures»**

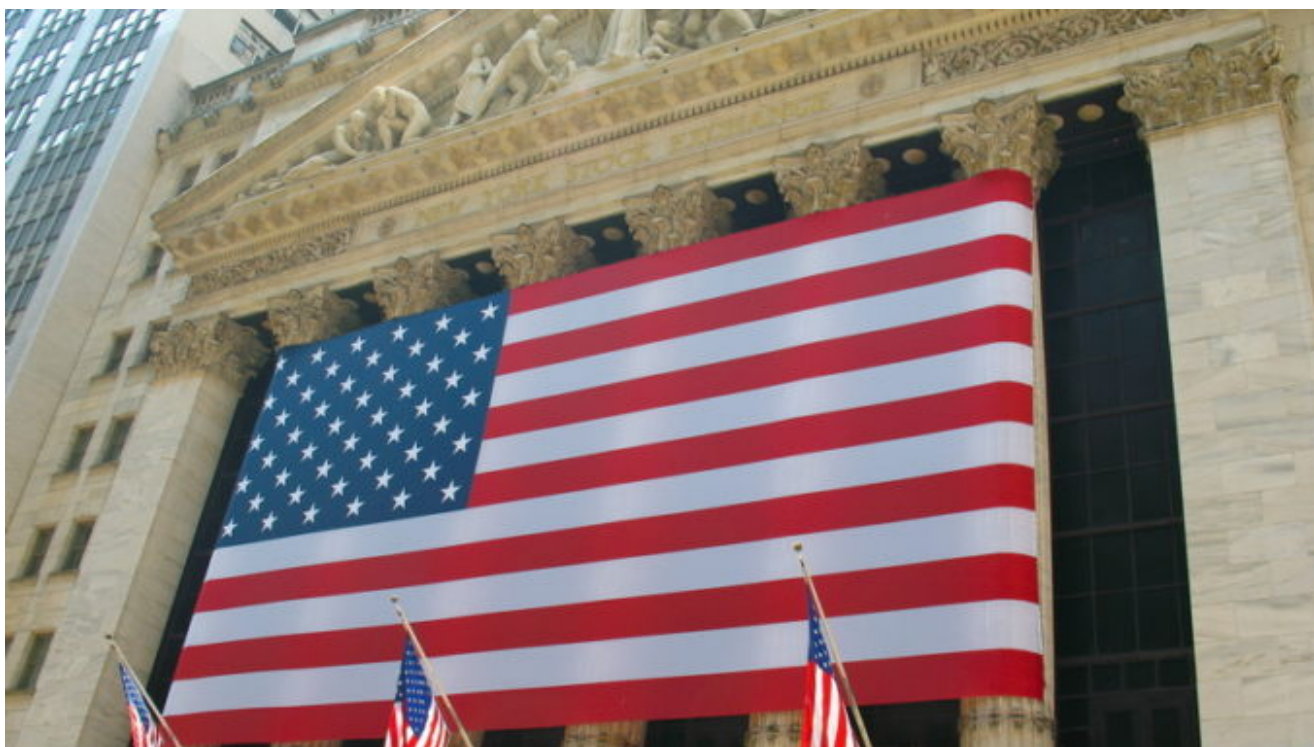
Un'altra espressione dell'economia finanziaria, con ampie ripercussioni negative sull'economia reale, è la scommessa che assume caratteristiche ogni volta diverse a seconda del contesto in cui si concretizza. In ambito commerciale, uno degli strumenti più diffusi è quello dei *futures*, impegni a vendere o a comprare, non perché si è interessati al bene trattato, ma unicamente al suo prezzo. Il future è un impegno a comprare o a vendere a data futura secondo un prezzo predeterminato. Se scommetto sul rialzo mi impegno a comprare a prezzo basso; se scommetto sul ribasso mi impegno a vendere

a prezzo alto. Al momento di chiudere il contratto, se la controparte vuole effettivamente la transazione del fisico, mi organizzerò per disporne. Se avevo promesso di comprare, comprerò dal mio cliente al prezzo basso pattuito e rivenderò sul mercato al prezzo alto del momento. Se mi ero impegnato a vendere, comprerò sul mercato ciò che mi serve al prezzo basso del momento e rivenderò al mio cliente a prezzo alto previsto nel contratto. Solitamente, però, i futures si chiudono senza transazioni del fisico, ma con un semplice esborso da parte di chi ha perso a vantaggio di chi ha vinto. Tuttavia, il dramma dei *futures* è che il loro volume è diventato talmente ampio da condizionare di fatto i prezzi dei beni su cui sono costruiti. Nel caso del caffè il valore commercializzato dai futures è 28 volte superiore alla produzione mondiale, per cui è ovvio che chi ha interesse a fare alzare o abbassare il suo prezzo ha la possibilità di farlo mettendo i piccoli produttori in una posizione di incertezza permanente.

## **La finanza pro fallimento: i «Cds»**

Rispetto alla miriade di strategie finanziarie esistenti, il documento della Congregazione per la Dottrina della Fede, si concentra in particolare su alcune di esse fra cui i Cds (*Credit Default Swaps*) e le cartolarizzazioni. Volendo metterla semplice, i Cds sono forme di assicurazione sulla possibilità di fallimento, ma non della propria azienda, bensì di quella altrui. E come il marito che fa l'assicurazione sulla morte della moglie può avere la forte tentazione di ucciderla, allo stesso modo, chi si assicura contro il fallimento di un altro, può avere la forte tentazione di farlo fallire per riscuotere il premio. È successo nel 2009-2010 contro la Grecia da parte dei fondi speculativi. Visto lo stato di dissesto della Grecia, i fondi prima hanno stipulato contratti assicurativi per tutelarsi contro il fallimento greco, poi hanno sferrato un attacco speculativo contro la Grecia per farla fallire davvero. Guadagnando quindi su due fronti: quello assicurativo e quello speculativo. La

conclusione della «Congregazione per la Dottrina della fede» è netta: «Quando da simili scommesse possono derivare ingenti danni per interi paesi e milioni di famiglie, si è di fronte ad azioni estremamente immorali ed appare quindi opportuno estendere i divieti già presenti in alcuni paesi per tale tipologia di operatività, sanzionando con la massima severità tali infrazioni».



© Chris Fane

## **La finanza e i mutui: le «cartolarizzazioni»**

Lo stesso atteggiamento di condanna, la Congregazione lo riserva al sistema delle cartolarizzazioni, che è alla base dello tsunami che investì il sistema bancario occidentale nel 2008, trascinando nella crisi l'intero sistema economico mondiale. La storia sarebbe lunga, ma per farla breve diciamo che fra il 2001 e il 2005 la Banca centrale statunitense attuò una politica di bassi tassi di interesse che stimolò il sistema bancario americano a offrire mutui a tasso molto basso per l'acquisto della casa. Le famiglie che aderirono all'offerta furono così tante che le banche dovettero

inventarsi un modo per disporre di tutto il capitale necessario per rispondere alle richieste. La soluzione che trovarono si chiama cartolarizzazione, che significa, richiesta di nuovi prestiti al grande pubblico dando in garanzia i mutui già concessi. Come dire: le famiglie che mi devono i soldi garantiscono che io banca restituirò ciò che mi avete dato. La proposta funzionò: di investitori disposti a prestare alle banche prendendo a garanzia i mutui delle famiglie americane ce ne furono tanti. Ma per completare il quadro va detto che l'operazione di cartolarizzazione fu affidata a banche come Goldman Sachs e JP Morgan che, facendo di mestiere gli intermediari, guadagnavano sulle commissioni di vendita. Ed è a questo punto che si verificò il paradosso: pur di incassare commissioni, le banche di intermediazione stimolarono le banche commerciali a moltiplicare i mutui concessi in modo da moltiplicare le cartolarizzazioni. Una volta esaurite le famiglie benestanti, vennero convinte ad indebitarsi quelle più povere, di certo incapaci di restituire il mutuo. Ma questo dettaglio fu taciuto e, all'insaputa di tutti, la macchina delle cartolarizzazioni continuò a piazzare richieste di finanziamento basate su garanzie fasulle. E, al colmo dell'inganno, le agenzie di rating (*Mody's, Standard and Poor's, Fitch*), quelle che danno voti sulla solidità dei certificati finanziari, asserirono che le garanzie c'erano, ed erano altissime. Purtroppo per noi, anche le banche europee avevano investito montagne di soldi in questo genere di prodotti che risultarono carta straccia quando si seppe che le garanzie erano fornite da famiglie americane che vivevano di stenti. Inganno, opacità e complessità degli accordi contrattuali sono alla base della truffa subita addirittura da parte di prestigiosi istituti bancari.



© Gideon Benari

## **Contro questa finanza: alcune proposte**

Per evitare il ripetersi di una simile situazione pagata da tutti, la «Congregazione per la dottrina della fede» fa varie proposte, fra cui più trasparenza, creazione di comitati etici all'interno degli istituti bancari, meccanismi di maggior controllo sulle cartolarizzazioni, la creazione di organi di certificazione pubblica, l'esclusione dal mercato di operazioni gestite da entità finanziarie non controllabili perché domiciliate nei paradisi fiscali.

E per venire a ciò che possiamo compiere come individui, il documento *Oeconomicarne et pecuniariae questiones* ci ricorda di non sottovalutare lo spazio di scelta che abbiamo non solo nell'ambito del consumo, ma anche del risparmio, in modo da fare crescere le esperienze di finanza al servizio della persona come «il credito cooperativo, il microcredito, così come il credito pubblico a servizio delle famiglie, delle imprese, delle comunità locali e il credito di aiuto ai paesi in via di sviluppo».

*Francesco Gesualdi*



© Luca Cerabona\_2010