

15.021

**Messaggio
concernente l'iniziativa popolare
«Contro la speculazione sulle derrate alimentari»**

del 18 febbraio 2015

Onorevoli presidenti e consiglieri,

con il presente messaggio vi proponiamo di sottoporre l'iniziativa popolare «Contro la speculazione sulle derrate alimentari» al voto del Popolo e dei Cantoni con la raccomandazione di respingerla.

Gradite, onorevoli presidenti e consiglieri, l'espressione della nostra alta considerazione.

18 febbraio 2015

In nome del Consiglio federale svizzero:

La presidente della Confederazione, Simonetta Sommaruga
La cancelliera della Confederazione, Corina Casanova

Compendio

Il Consiglio federale propone al Parlamento di raccomandare a Popolo e Cantoni di respingere l'iniziativa popolare «Contro la speculazione sulle derrate alimentari». Il Consiglio federale condivide gli scopi dell'iniziativa: migliorare l'approvvigionamento alimentare delle popolazioni dei Paesi in sviluppo e lottare contro la povertà. Tuttavia ritiene inadeguato l'approccio dell'iniziativa, dubita dell'efficacia delle misure proposte e teme conseguenze negative per l'economia nazionale.

Contenuto dell'iniziativa

L'iniziativa popolare «Contro la speculazione sulle derrate alimentari» è stata depositata il 24 marzo 2014 con 115 942 firme valide dalla «Gioventù socialista svizzera» (GISO). Da un lato l'iniziativa chiede il divieto di determinate operazioni speculative condotte mediante strumenti finanziari concernenti prodotti agricoli; dall'altro, che la Confederazione si impegni a livello internazionale a favore di una lotta a questo tipo di operazioni.

Con queste misure gli autori dell'iniziativa si prefiggono di limitare la portata delle operazioni speculative sui mercati finanziari legati ai mercati agricoli fisici (i cosiddetti mercati a termine delle merci), con l'obiettivo di contenere le oscillazioni dei prezzi sui mercati agricoli internazionali e di migliorare così la situazione alimentare nei Paesi in sviluppo.

Pregi e difetti dell'iniziativa

Il Consiglio federale condivide l'opinione degli autori dell'iniziativa, secondo cui il livello elevato dei prezzi degli alimenti di base può avere conseguenze gravi per le popolazioni dei Paesi in sviluppo, in particolare nei Paesi fortemente dipendenti dalle importazioni di questi prodotti. Il Consiglio federale reputa però che la proposta dell'iniziativa sia, per svariate ragioni, inadeguata ai fini di affrontare efficacemente questa problematica.

Innanzitutto alla luce delle informazioni disponibili sembra poco probabile che le operazioni speculative sui mercati a termine delle merci abbiano contribuito in misura determinante ai forti aumenti dei prezzi registrati nel 2007/08 e nel 2010/11. Questi sembrano piuttosto dovuti al livello delle scorte – ai minimi storici – e a condizioni meteorologiche sfavorevoli (siccità e gelo) in importanti zone di coltivazione, i cui effetti sono stati aggravati da restrizioni alle esportazioni applicate dai Paesi esportatori e da tentativi di incetta da parte dei Paesi importatori. Perciò si possono nutrire dubbi fondati riguardo all'efficacia che avrebbe, come freno alla forte crescita dei prezzi, la limitazione delle operazioni speculative sui mercati a termine delle merci. Considerato che la speculazione su questi mercati svolge diverse funzioni utili e necessarie, sarebbe piuttosto da temere un peggior funzionamento dei mercati agricoli.

In secondo luogo, le misure adottate su scala nazionale non avrebbero praticamente alcun influsso sui processi in atto sui mercati a termine delle merci: da un lato

perché gran parte dei mercati sui quali verte l'iniziativa si trova all'estero; dall'altro, perché le imprese potrebbero eludere il divieto trasferendosi all'estero oppure svolgendo all'estero le operazioni vietate. La normativa proposta dagli autori dell'iniziativa sarebbe perciò inadatta a limitare efficacemente le operazioni speculative sui mercati a termine delle merci.

In Svizzera il divieto avrebbe tuttavia delle conseguenze per diversi tipi di imprese: in primo luogo banche, imprese attive nel commercio di prodotti agricoli, nonché industrie di trasformazione di questi prodotti. Per queste imprese il divieto comporterebbe costi e, a seconda dei casi, limitazioni anche relativamente importanti delle loro attività commerciali, ponendole in una situazione svantaggiosa rispetto alle loro concorrenti estere; perciò è lecito aspettarsi che reagirebbero all'introduzione di questa normativa con trasferimenti all'estero o cessando queste attività in Svizzera. Inoltre, in caso di accettazione dell'iniziativa, si può prevedere che oltre alla perdita di posti di lavoro, ad una minore creazione di valore aggiunto e ad un calo degli introiti fiscali si assisterebbe ad un generale aumento dell'incertezza riguardo all'evoluzione delle condizioni quadro in Svizzera: un segnale negativo per l'intera piazza economica nazionale.

Il Consiglio federale ritiene che per ridurre la vulnerabilità di alcuni Paesi in sviluppo rispetto alle forti oscillazioni dei prezzi, e migliorare complessivamente la loro sicurezza alimentare, si possa seguire un approccio più efficace. A questo scopo la Confederazione è già attiva in seno a diverse organizzazioni internazionali: ad esempio, l'Organizzazione mondiale del commercio (OMC) o l'Organizzazione delle Nazioni Unite per l'alimentazione e l'agricoltura (FAO). Inoltre, ai fini di una maggiore sicurezza alimentare, l'impegno della Confederazione nel quadro della cooperazione svizzera allo sviluppo è diretto a potenziare l'agricoltura nei Paesi in sviluppo, nel rispetto dei criteri di sostenibilità ambientale. In questo modo è possibile migliorare a lungo termine la sicurezza alimentare nei Paesi in sviluppo; in caso di emergenze causate da carestie o guerre, la Svizzera opera soprattutto nell'ambito dell'aiuto umanitario.

Proposta del Consiglio federale

Per i suddetti motivi, con questo messaggio il Consiglio federale propone alle Camere federali di sottoporre l'iniziativa al voto del Popolo e dei Cantoni senza controprogetto diretto o indiretto, con la raccomandazione di respingerla.

Indice

Compendio	2090
Elenco delle abbreviazioni	2093
1 Aspetti formali e validità dell'iniziativa	2094
1.1 Testo dell'iniziativa	2094
1.2 Riuscita formale e termini di trattazione	2095
1.3 Validità	2095
2 Genesi dell'iniziativa	2096
2.1 L'evoluzione dei prezzi delle derrate alimentari e la «finanziarizzazione» dei mercati a termine delle merci	2096
2.1.1 L'evoluzione dei prezzi delle derrate alimentari	2096
2.1.2 La «finanziarizzazione» dei mercati a termine delle merci	2098
2.2 Conseguenze delle impennate dei prezzi per i Paesi in sviluppo	2101
2.3 Reazioni politiche	2104
2.3.1 Politica agricola internazionale	2104
2.3.2 Regolamentazione dei mercati a termine delle merci	2105
2.3.3 Situazione giuridica e progetti normativi in corso in Svizzera	2107
2.3.4 Contributo dell'aiuto svizzero allo sviluppo alla sicurezza alimentare su scala globale	2109
3 Scopi e tenore dell'iniziativa	2110
3.1 Scopi dell'iniziativa	2110
3.2 Commento e interpretazione del testo dell'iniziativa	2110
3.3 Tenore della normativa proposta	2113
4 Valutazione dell'iniziativa	2114
4.1 Valutazione degli scopi dell'iniziativa	2114
4.2 Valutazione delle tesi centrali dell'iniziativa	2114
4.2.1 Funzioni dei mercati a termine delle merci e ruolo della speculazione	2115
4.2.2 Ripercussioni della speculazione per i prezzi dei beni agricoli	2116
4.3 Attuabilità dell'iniziativa	2120
4.4 Ripercussioni dell'iniziativa in caso di accettazione	2120
4.4.1 Ripercussioni per gli attori economici interessati	2121
4.4.2 Ripercussioni per l'economia in generale	2125
4.4.3 Efficacia dell'iniziativa	2126
4.5 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera	2127
5 Conclusioni	2127
 Decreto federale concernente l'iniziativa popolare «Contro la speculazione sulle derrate alimentari» (Disegno)	 2129

Elenco delle abbreviazioni

AMIS	<i>Agricultural Market Information System</i>
BNS	Banca nazionale svizzera
CFTC	<i>U.S. Commodity Futures Trading Commission</i>
CNUCES	Conferenza delle Nazioni Unite sul commercio e lo sviluppo
DSC	Direzione dello sviluppo e della cooperazione
FAO	Organizzazione delle Nazioni Unite per l'alimentazione e l'agricoltura
FINMA	Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari
FMI	Fondo monetario internazionale
G20	Gruppo dei 20 più importanti Paesi industrializzati e emergenti
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
LInFi	Legge sull'infrastruttura finanziaria, (disegno; FF 2014 6607)
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
OMC	Organizzazione mondiale del commercio
ONU	Organizzazione delle Nazioni Unite
SECO	Segreteria di Stato dell'economia
UE	Unione europea

Messaggio

1 Aspetti formali e validità dell'iniziativa

1.1 Testo dell'iniziativa

L'iniziativa popolare «Contro la speculazione sulle derrate alimentari» ha il tenore seguente:

I

La Costituzione federale¹ è modificata come segue:

Art. 98a (nuovo) Lotta alla speculazione sulle materie prime agricole
e sulle derrate alimentari

¹ La Confederazione emana prescrizioni volte a combattere la speculazione sulle materie prime agricole e sulle derrate alimentari. In tale ambito si attiene ai principi seguenti:

- a. le banche, i commercianti di valori mobiliari, le assicurazioni private, gli investimenti collettivi di capitale e le persone responsabili della loro gestione e amministrazione patrimoniale, gli istituti delle assicurazioni sociali, gli altri investitori istituzionali e i gerenti patrimoniali indipendenti con sede o domicilio in Svizzera non possono investire né per proprio conto o per conto dei clienti, né direttamente o indirettamente, in strumenti finanziari che concernono materie prime agricole e derrate alimentari. Tale divieto si applica anche alla vendita dei relativi prodotti strutturati;
- b. è ammessa la conclusione di contratti con produttori e commercianti di materie prime agricole e derrate alimentari che vertono sulla garanzia delle scadenze o dei prezzi per la consegna di determinate quantità.

² La Confederazione provvede all'esecuzione efficace delle prescrizioni. In tale ambito si attiene ai principi seguenti:

- a. la vigilanza nonché il perseguimento e il giudizio penali competono alla Confederazione²;
- b. le imprese inadempienti sono punibili a prescindere da carenze organizzative interne.

³ La Confederazione s'impegna a livello internazionale a favore di una lotta efficace su scala mondiale alla speculazione sulle materie prime agricole e sulle derrate alimentari.

¹ RS 101

² Il testo tedesco contiene due errori ortografici che non influiscono sul senso della disposizione e che d'intesa con il comitato d'iniziativa vengono corretti.

II

Le disposizioni transitorie della Costituzione federale sono modificate come segue:

Art. 197 n. 10³ (nuovo)

10. Disposizione transitoria dell'art. 98a (Lotta alla speculazione sulle materie prime agricole e sulle derrate alimentari)

Se le disposizioni legali non entrano in vigore entro tre anni dall'accettazione dell'articolo 98a da parte del Popolo e dei Cantoni, il Consiglio federale emana mediante ordinanza le necessarie disposizioni d'esecuzione; queste si applicano fino all'entrata in vigore delle disposizioni legali.

1.2 Riuscita formale e termini di trattazione

L'iniziativa popolare «Contro la speculazione sulle derrate alimentari» è stata sottoposta ad esame preliminare⁴ dalla Cancelleria federale l'11 settembre 2012 e depositata il 24 marzo 2014 con le firme necessarie.

Con decisione del 17 aprile 2014 la Cancelleria federale ne ha constatato la riuscita formale con 115 942 firme valide⁵.

L'iniziativa si presenta in forma di progetto elaborato. Il Consiglio federale non presenta alcun controprogetto. Ai sensi dell'articolo 97 capoverso 1 lettera a della legge del 13 dicembre 2002⁶ sul Parlamento (LParl) il Consiglio federale deve quindi presentare un disegno di decreto e il relativo messaggio entro il 24 marzo 2015. Ai sensi dell'articolo 100 LParl, l'Assemblea federale decide in merito all'iniziativa popolare entro il 24 settembre 2016.

1.3 Validità

L'iniziativa soddisfa le condizioni di validità previste dall'articolo 139 capoversi 2 e 3 della Costituzione federale:

- a. è formulata sotto forma di progetto completamente elaborato e soddisfa le esigenze di unità della forma;
- b. tra i singoli elementi dell'iniziativa sussiste un nesso materiale e pertanto soddisfa le esigenze di unità della materia;
- c. l'iniziativa non viola alcuna disposizione cogente del diritto internazionale e pertanto rispetta le esigenze di compatibilità con il diritto internazionale.

³ La numerazione definitiva di questa disposizione transitoria verrà stabilita dalla Cancelleria federale dopo la votazione popolare.

⁴ FF **2012** 7149

⁵ FF **2014** 2893

⁶ RS **171.10**

2 Genesi dell'iniziativa

2.1 L'evoluzione dei prezzi delle derrate alimentari e la «finanziarizzazione» dei mercati a termine delle merci

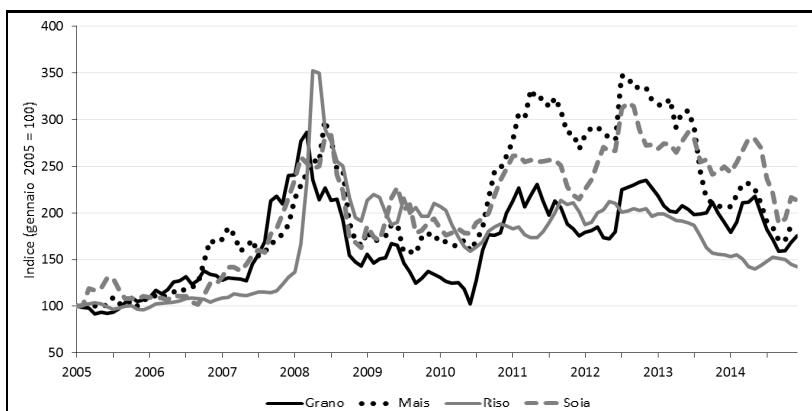
L'iniziativa prende avvio dall'evoluzione dei prezzi delle derrate alimentari negli ultimi anni e dai mutamenti strutturali dei mercati a termine delle materie prime (agricole): la cosiddetta «finanziarizzazione». Nel contesto nazionale l'iniziativa può essere vista anche in relazione all'importanza che la Svizzera riveste come piazza finanziaria e centro del commercio fisico di materie prime (agricole) (cfr. n. 4.4.1).

2.1.1 L'evoluzione dei prezzi delle derrate alimentari

Negli ultimi anni i prezzi di molte materie prime agricole e derrate alimentari hanno subito forti oscillazioni. A titolo d'esempio si possono menzionare gli andamenti dei prezzi sul mercato mondiale di grano, mais, riso e soia (fig. 1). Grano, mais e riso sono derrate particolarmente importanti nei Paesi in sviluppo (cfr. n. 2.2); la soia è una delle materie prime agricole maggiormente commerciate a livello internazionale.

I prezzi sul mercato mondiale riflettono prima di tutto la domanda e l'offerta della quota di produzione globale negoziata internazionalmente. Si tratta di una quota che varia in misura relativamente ampia a seconda del prodotto. Rispetto alla produzione mondiale, nel 2012/13 per riso (7,5 %) e mais (poco più dell'11 %) tale quota era piuttosto bassa. Nello stesso arco di tempo, nel caso del grano era un po' più elevata (poco più del 21 %), e per la soia si registrava la quota maggiore (37 %)⁷. Se la quota è bassa significa che il fabbisogno nazionale del prodotto in questione viene coperto soprattutto dalla produzione interna. Il prezzo sul mercato mondiale di una determinata derrata alimentare è importante soprattutto per i Paesi che ne importano grandi quantità. Inoltre la correlazione tra prezzo sul mercato mondiale e prezzi nazionali e/o locali dipende anche da altri fattori: nei Paesi in sviluppo, ad esempio, molti mercati locali non sono integrati nel mercato mondiale a causa della scarsità di collegamenti (cfr. n. 2.2).

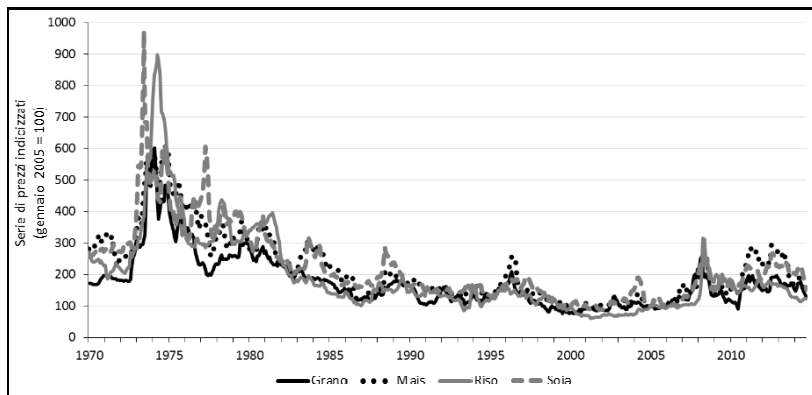
⁷ Fonte: AMIS, cfr. <http://statistics.amis-outlook.org>.

Evoluzione dei prezzi dei più importanti alimenti di base⁸

Come risulta dal grafico, dopo la metà del 2006 i prezzi di tutte le derrate alimentari prese in considerazione crescono fortemente per poi diminuire in modo altrettanto rapido fino a metà 2010. Tuttavia la crescita inizia in momenti diversi a seconda della derrata: mentre i prezzi di soia e mais iniziano a crescere già nel 2006, il prezzo di grano e riso aumenta soltanto più tardi (maggio rispettivamente ottobre 2007); soprattutto nel caso del riso ciò avviene però in modo estremamente rapido. Da metà 2010, il prezzo di soia, grano e mais è ancora fortemente in crescita; in seguito cala, e all'inizio del 2012 (soia) rispettivamente a metà 2012 (mais e grano) aumenta nuovamente. In seguito i prezzi di queste tre derrate diminuiscono ancora fortemente. L'evoluzione del prezzo del riso, invece, dopo la crescita del 2007 e il forte calo successivo rimane relativamente costante; anche in questo caso da metà 2012 si registra una leggera diminuzione.

⁸ Fonte: FMI, cfr. www.imf.org > research > commodity prices.

Prezzi delle derrate alimentari depurati dall'inflazione. Confronto a lungo termine⁹



Prendendo in considerazione un arco di tempo più ampio (e valutando necessariamente anche l'andamento del livello generale dei prezzi) emerge tuttavia che i picchi raggiunti nel 2008 e nel 2011/12 dai prezzi delle derrate alimentari non sono assolutamente massimi storici, e che dopo gli anni settanta – quando si registravano valori elevati – i prezzi delle derrate alimentari sono stati tendenzialmente in calo fino a metà degli anni 2000 (fig. 2)¹⁰. Si nota inoltre che storicamente sul mercato mondiale le oscillazioni dei prezzi di singole o più derrate alimentari non costituiscono una novità. A questo riguardo occorre notare che i prezzi delle derrate alimentari sono molto variabili per ragioni legate alla natura di questi beni: la loro produzione può infatti risentire di fattori esterni imponderabili (ad es. siccità o inondazioni); inoltre a breve termine sia l'offerta sia la domanda di questi prodotti sono relativamente anelastiche, soprattutto se le scorte sono scarse. Perciò anche piccole variazioni dell'offerta o della domanda possono innescare forti oscillazioni dei prezzi.

2.1.2 La «finanziarizzazione» dei mercati a termine delle merci

Sui mercati a termine le materie prime sono oggetto di scambi differiti¹¹, regolati da contratti che definiscono obblighi e/o diritti futuri. Secondo questo tipo di contratti, un produttore può, ad esempio, impegnarsi a vendere ad una certa data ad un com-

⁹ Fonte utilizzata per i prezzi delle derrate alimentari: FMI (v. nota 8); per quanto attiene all'indice dei prezzi al consumo USA: www.bls.gov/cpi/.

¹⁰ Nel grafico sono rappresentate le evoluzioni dei prezzi, secondo l'indice dei prezzi al consumo statunitense, depurati dall'inflazione: si tratta in un certo senso del punto di vista di un consumatore americano. Volendo confrontare a lungo termine questa situazione con quella di altri Paesi (in particolare Paesi in sviluppo) si dovrebbe perciò tener conto anche del tasso d'inflazione (diverso da quello statunitense) e del corso di cambio rispetto al dollaro americano.

¹¹ I mercati sui quali gli scambi tra venditori e compratori avvengono con liquidazione immediata sono denominati mercati spot o mercati a pronti.

mercante una determinata quantità di caffè ad un certo prezzo. Perciò i mercati a termine delle merci sono strettamente connessi con i mercati fisici spot. I mercati a termine delle merci svolgono principalmente una funzione di protezione contro le variazioni di prezzo e di raccolta, nonché di determinazione del prezzo (cfr. n. 4.2).

Si possono distinguere diversi tipi di mercati a termine delle merci, a seconda delle modalità di negoziazione che vi si svolgono. Generalmente la negoziazione avviene presso una sede di negoziazione (in borsa oppure tramite sistemi di negoziazione multilaterali) oppure «*over the counter*» (OTC), cioè fuori dalle sedi in questione. Mentre in borsa si opera in modo relativamente standardizzato, il funzionamento del mercato a termine OTC può variare: negoziazioni bilaterali tramite sistemi organizzati, oppure contratti conclusi direttamente, a livello bilaterale, tra due parti interessate; in questo caso si tratta di contratti a termine definiti secondo le specifiche esigenze di queste ultime. Un'importante caratteristica dei mercati OTC consiste nel fatto che ciascuna parte contrattuale si assume il rischio di controparte.

Gli strumenti finanziari negoziati sui mercati a termine rientrano nella categoria dei derivati¹². Tra i derivati si possono distinguere *future* e opzioni, negoziati principalmente in borsa, e *forward* e *swap*, negoziati sui mercati OTC. *Future* e opzioni sono contratti a termine standardizzati, che prevedono l'obbligo (*future*) rispettivamente il diritto (opzioni) di scambiare un determinato valore patrimoniale ad una data futura e ad un prezzo stabilito. Attualmente sul mercato borsistico gli strumenti finanziari sono praticamente oggetto soltanto di negoziazioni finanziarie (senza uno scambio fisico di merci) chiuse mediante operazioni di compensazione. Nel caso dei *forward* si tratta solitamente di operazioni bilaterali a termine non standardizzate. Ad esempio la vendita di cereali, prima che siano raccolti, ad un prezzo stabilito, da parte di un agricoltore al gestore di un impianto di macinazione. Da ultimo, gli *swap* («scambio» in inglese) sono contratti concernenti scambi di flussi di pagamento futuri, anch'essi derivanti dall'evoluzione di variabili sottostanti. Perciò, diversamente dagli altri strumenti finanziari, nel settore delle materie prime gli *swap* non possono essere liquidati mediante una consegna fisica.

Per «finanziarizzazione» dei mercati a termine delle merci si intende il processo con cui all'inizio degli anni 2000 questi mercati, in passato piuttosto isolati, per mezzo di modifiche normative e tecniche (ad es. l'introduzione delle negoziazioni elettroniche) si sono aperti a nuovi attori, in precedenza non attivi o attivi in misura minore in questo settore. Si tratta soprattutto di operatori finanziari come le banche d'investimento, gli *hedge fund* e i cosiddetti investitori su indici. Dopo il 2000, con la comparsa degli attori suddetti e delle novità tecniche menzionate, come pure con la crescita degli scambi fisici di materie prime e prodotti agricoli, la quantità e il volume dei derivati su questi beni sono aumentati fortemente.

Il dibattito sugli effetti prodotti dalla speculazione sui mercati a termine delle merci riguarda principalmente gli investitori su indici. Questi ultimi investono in derivati su materie prime di un determinato paniere (indice). I prodotti corrispondenti – solitamente fondi o prodotti strutturati – sono principalmente venduti dalle banche sotto forma di quote a investitori privati o istituzionali. La caratteristica principale di chi solitamente negozia questi prodotti è quella di presentarsi soltanto come compra-

¹² Un derivato è uno strumento finanziario il cui valore dipende da una o più variabili sottostanti (il cosiddetto valore base). I valori base possono essere ad esempio azioni, obbligazioni o corsi di cambio. Se il valore base è un prodotto agricolo si parla di derivati agricoli.

tori di derivati su materie prime (se si escludono le operazioni previste dal regolamento dell'indice). Visto però che non si tratta di soggetti interessati ai beni fisici sottostanti ai derivati, vendono questi ultimi prima della scadenza contrattuale per comprarne altri, il cui termine è più lontano nel tempo. Si tratta di una strategia di investimenti «passivi», fondata sia sulle aspettative di crescita dei prezzi delle materie prime – prevalenti negli anni 2000 –, sia sull'idea che, sui mercati a termine, i compratori abbiano diritto ad una rendita come risarcimento per l'assunzione del rischio prezzi. Inoltre si ritiene che le materie prime (in particolare energia e metalli) siano in correlazione positiva con l'inflazione, e che consentano perciò di offrire agli investitori una certa «protezione contro l'inflazione». Considerato che, diversamente dalle azioni e dai beni immobiliari, i prezzi delle materie prime (soprattutto delle materie prime agricole) dipendono in misura relativamente forte da fattori che non sono correlati con il ciclo congiunturale (ad es. i fattori atmosferici), esse permettono inoltre di distribuire il rischio di un investimento. Poiché la rendita di molti dei prodotti basati su indici del tipo suddetto è diminuita con il calo dei prezzi verificatosi dal 2012, negli ultimi tempi sono stati creati anche prodotti con un'impostazione maggiormente proattiva e flessibile.

Le attività degli investitori su indici si sono intensificate soprattutto nel periodo compreso tra il 2004 e il 2006. In questo arco di tempo le posizioni in acquisto degli investitori su indici sui mercati del grano e del mais si sono quadruplicate, su quello della soia si sono triplicate. Dopo il forte calo registrato nella seconda metà del 2008 per tutti i contratti, in particolare per il mais, nei periodi di marzo/maggio 2009 e maggio/giugno 2010 le posizioni hanno conosciuto nuovamente un forte aumento. In questi periodi l'apertura di posizioni in vendita da parte degli investitori su indici è raddoppiata nel caso del mais, ed è cresciuta di più del 60 per cento per il grano rispettivamente del 70 per cento per la soia¹³.

Le attività degli investitori su indici e di altri operatori finanziari si concentrano in pratica esclusivamente sui contratti fortemente negoziati sui mercati a termine. Nel settore agricolo si tratta principalmente di *future* su mais, grano, soia, zucchero, caffè, cotone, cacao e bestiame trattati nelle borse americane. L'elevata liquidità presente su quei mercati borsistici è importante per gli operatori, poiché diminuisce il rischio di non riuscire a concludere un nuovo contratto prima della scadenza di quello in corso, e di dover così liquidare fisicamente l'operazione. Sui mercati borsistici il regolamento delle transazioni avviene in modo centralizzato e continuo, riducendo così al minimo il rischio di controparte, e rispetto all'acquisto diretto di beni i compratori possono operare anche con un investimento iniziale ridotto. I contratti standardizzati adottati su queste piattaforme permettono inoltre di non dover negoziare i dettagli di ogni singola transazione (ad es. in relazione a qualità e quantità di merce, o alla fornitura).

La «finanziarizzazione» riguarda in misura variabile le derrate alimentari menzionate. Se i contratti relativi a grano, mais e soia sono oggetto di una negoziazione relativamente intensa, e di conseguenza sono compresi anche nei principali indici di materie prime, ciò non vale per il riso. Esiste un contratto *future* sul riso sul mercato

¹³ Sanders, D.R., Irwin, S.H. (2011): New Evidence on the Impact of Index Funds in U.S. Grain Futures Markets. *Canadian Journal of Agricultural Economics* 59, pagg. 519–532 e i dati aggiornati della CFTC: www.cftc.gov > Market Reports > Commitments of Traders > Historical Compressed.

borsistico di Chicago, ma i volumi trattati da questo contratto e la relativa liquidità sono minimi: perciò il riso non è compreso negli indici di materie prime.

Gli autori dell'iniziativa ritengono che vi sia un nesso causale tra l'evoluzione dei prezzi delle derrate alimentari e la «finanziarizzazione» dei mercati a termine delle merci; la «finanziarizzazione» avrebbe reso questi ultimi eccessivamente speculativi, sganciando i prezzi delle derrate alimentari dai valori giustificabili in base alle grandezze economiche fondamentali, e determinando così, in sostanza, una distorsione di tali prezzi. Concretamente per molti di questi prodotti la speculazione sui mercati a termine delle merci avrebbe portato tra il 2007 e il 2009 ad una bolla dei prezzi e nel 2010/11 ad un forte aumento di quest'ultimi, causando di riflesso in numerosi Paesi in sviluppo problemi di approvvigionamento alimentare.

2.2 **Conseguenze delle impennate dei prezzi per i Paesi in sviluppo**

I più importanti alimenti di base nei Paesi in sviluppo commerciati a livello internazionale sono grano, mais e riso. Globalmente costituiscono più del 90 per cento dell'apporto calorico fornito in questi Paesi dai cereali¹⁴. La tabella seguente presenta un quadro riassuntivo del consumo alimentare prevalente nei diversi Paesi in sviluppo e della situazione relativa alla loro bilancia commerciale.

	Alimenti di base in:	Commercio internazionale
Grano	Asia centrale, Caucaso incluso; Africa del Nord e Vicino Oriente, Pakistan incluso; Afghanistan e Nord dell'India, Asia meridionale, Africa orientale e meridionale	La maggior parte dei Paesi dell'Africa e dell'Asia occidentale e sud-orientale sono importatori netti di grano. Cina e India sono invece autosufficienti.
Riso	Tutta l'Asia; gran parte dell'Africa: ad es. Madagascar, Senegal, Guinea Bissau, Costa d'Avorio, Sierra Leone	Mentre molti Paesi asiatici sono autosufficienti o addirittura esportatori netti (eccezioni importanti: Filippine, Bangladesh, Laos), gran parte del riso consumato in Africa deve essere importato. Il commercio internazionale di riso è relativamente limitato.
Mais	Africa orientale e meridionale; America centrale e regione delle Ande	L'area latino-americana (soprattutto il Messico) e l'Africa del Nord sono importatori netti, mentre i Paesi dell'Africa meridionale e orientale come regione sono più o meno autosufficienti.

Il modo in cui le oscillazioni dei prezzi di queste derrate alimentari sui mercati internazionali – trattate nel capitolo precedente – si ripercuotono sui mercati nazionali e locali è d'importanza decisiva, poiché per i consumatori dei Paesi in sviluppo (così come per quelli degli altri Paesi) è determinante la dinamica dei prezzi su scala nazionale o locale.

¹⁴ Shiferaw, B. et al. (2013): Crops that feed the world 10. Past successes and futures challenges to the role played by wheat in global food security. *Food Security* 5, pag. 295.

La rapidità e l'entità di queste ripercussioni sui prezzi (la cosiddetta trasmissione dei prezzi) variano da un Paese all'altro e dipendono da tutta una serie di fattori politici e strutturali: politica commerciale (imposte all'importazione e all'esportazione, riduzione dei dazi o divieti di esportazione temporanei), acquisti o vendite pubblici di derrate alimentari, stoccaggio e gestione pubblici delle scorte, costi di trasporto, struttura del mercato e intensità della concorrenza nella catena di approvvigionamento e preferenze dei consumatori in relazione a determinati alimenti o varietà (ad es. mais bianco o mais giallo). Visto che le derrate alimentari maggiormente commerciate a livello internazionale sono quotate in dollari, è importante anche l'andamento della valuta nazionale rispetto al dollaro americano. Se ad esempio quest'ultimo si indebolisce rispetto alla prima, i costi delle importazioni si riducono e i prezzi tendono a scendere.

Inoltre occorre distinguere tra la trasmissione delle fluttuazioni dei prezzi a breve termine (variabilità dei prezzi) e la trasmissione delle evoluzioni a lungo termine. *A lungo termine* l'andamento nazionale dei prezzi segue quello dei prezzi delle derrate alimentari trattate sui mercati internazionali: in misura più marcata per grano e mais rispetto al riso poiché questo a livello internazionale viene commerciato di meno. Differenze tra i prezzi nazionali e quelli internazionali possono tuttavia permanere a lungo, ad esempio, se dipendono da scelte di politica commerciale (ad es. ammontare dei dazi all'importazione) o da costi di trasporto.

La *variabilità a breve termine dei prezzi* di mais, riso e grano sui mercati nazionali normalmente è determinata dai diversi fattori nazionali suddetti. In quest'ambito le fluttuazioni dei prezzi sui mercati nazionali di molti Paesi in sviluppo sono maggiori di quelle che si verificano sui mercati internazionali. Ciò si verifica in particolare nei Paesi sprovvisti di organi istituzionali realmente in grado di contenere queste oscillazioni (ad es. perché non sono in grado di organizzare lo stoccaggio di merce e la commercializzazione o la distribuzione delle riserve). In questo caso il commercio internazionale può avere un ruolo importante, equilibrando sui mercati aperti le fluttuazioni dell'offerta e della domanda nazionali e, di conseguenza, contenendo la variabilità dei prezzi sui mercati nazionali.

Come prevedibile i forti aumenti di prezzo registrati sui mercati mondiali nel 2007/8 e 2010/11 hanno avuto ripercussioni differenti sui diversi Paesi in sviluppo. Sotto questo profilo si possono distinguere i tre gruppi di Paesi descritti qui di seguito.

1. Un primo gruppo di Paesi (ad es. Cina e India) è stato toccato in misura relativamente lieve dall'aumento internazionale dei prezzi. Si tratta di Paesi che hanno adottato misure per la stabilizzazione del mercato nazionale, come ad es. restrizioni alle esportazioni o vendita di scorte statali, e grazie a questi provvedimenti politici e a programmi di aiuto statale sono riusciti a stabilizzare o addirittura migliorare la situazione alimentare. Le conseguenze negative delle restrizioni alle esportazioni sono stati l'ulteriore innalzamento dei prezzi sui mercati mondiali e la ridotta disponibilità di queste derrate alimentari in altri Paesi dipendenti dalle importazioni (cfr. n. 4.2).
2. Un secondo gruppo è formato dai Paesi con un'importazione netta di alimenti di base superiore all'esportazione. Rientrano tipicamente in questa categoria alcuni Paesi africani (ad es. Etiopia, Kenya, Mozambico, Uganda, Zambia, come pure Egitto), molti dei quali non dispongono di valuta e scorte sufficienti. Di conseguenza anche sui mercati nazionali i prezzi delle derrate alimentari sono saliti improvvisamente. Visto che molti nuclei familiari im-

piegano buona parte del loro reddito per l'acquisto di derrate alimentari, anche un aumento moderato dei prezzi può portare rapidamente ad una situazione di sottoalimentazione o malnutrizione o addirittura alla fame.

3. Un terzo gruppo di Paesi, la cui esportazione netta di alimenti di base supera l'importazione, in generale è stato avvantaggiato dai prezzi elevati; si tratta di esportatori netti di derrate alimentari, destinate anche ad una parte considerevole delle popolazioni più povere. Questo gruppo comprende ad esempio Thailandia e Vietnam. In questo caso la situazione alimentare è complessivamente migliorata.

I Paesi del secondo gruppo sono spesso caratterizzati da infrastrutture di base carenti (in particolare la rete stradale), un'insufficiente flessibilità dell'offerta alimentare, cattivo funzionamento dei mercati, scarse capacità di importazione di derrate alimentari, instabilità politica e condizioni di sicurezza precarie, forte dipendenza da un singolo alimento di base e vulnerabilità rispetto a variazioni e cambiamenti climatici. In molti di questi Paesi gli aumenti di prezzo hanno causato anche disordini sociali e le cosiddette rivolte della fame (ad es. Burkina Faso, Camerun, Egitto, Haiti, Mauritania, Mozambico, Yemen).

All'interno dei singoli Paesi particolarmente colpiti sono soprattutto determinati gruppi di popolazione ad essere più esposti agli aumenti di prezzo. Si tratta soprattutto dei ceti più poveri della popolazione urbana: tuttavia anche le famiglie di contadini sono colpite se non possiedono abbastanza denaro per acquistare le derrate alimentari di base e nel contempo non sono in grado di produrne in quantità sufficiente.

Sono soprattutto i bambini più piccoli ad essere in pericolo, in quanto un'alimentazione carente o la malnutrizione nei primi 1000 giorni di vita può causare danni a lungo termine, tali da comprometterne irrimediabilmente lo sviluppo. Considerando che molte famiglie povere vivono già in condizioni vicine al limite della sopravvivenza e non possiedono risparmi, anche aumenti di prezzo di breve durata possono costringerle a indebitarsi eccessivamente e determinare squilibri nel bilancio familiare. In un contesto rurale diventa in quel caso necessaria la vendita di mezzi di produzione, come il bestiame o la terra, per poter far fronte ai debiti. La vendita di bestiame o della terra può a sua volta innescare una spirale di povertà poiché vengono a mancare le basi per la produzione nell'anno successivo. Inoltre il denaro speso in più per il fabbisogno alimentare non è più disponibile per soddisfare altre necessità, ad esempio legate a salute e formazione, e ciò determina ulteriori ripercussioni negative per le prospettive di sviluppo a lungo termine degli individui e delle famiglie colpiti, in particolare delle bambine, le prime ad essere escluse dall'istruzione. Da ultimo le fluttuazioni improvvise possono anche spingere gli agricoltori a ridurre gli investimenti in mezzi di produzione a causa delle minori possibilità di pianificare con certezza le loro attività. La FAO stima che nel continente africano tra il 2007 e il 2008 il numero di persone sottoalimentate sia complessivamente aumentato dell'8 per cento¹⁵.

In una *prospettiva a lungo termine*, se il quadro di condizioni politiche è adeguato, la tendenza al rialzo dei prezzi può invece contribuire ad incentivare maggiormente gli investimenti nel settore agricolo e, di conseguenza, migliorare la produzione di

¹⁵ FAO (2011): The State of Food Insecurity in the World. How does international price volatility affect domestic economies and food security? pag. 8.

derrate alimentari, in particolare anche nei Paesi in sviluppo. Ciò può rafforzare le capacità di resistenza di un Paese o di una regione nei confronti delle oscillazioni di prezzo degli alimenti di base, a condizione però che si possa prevedere un'evoluzione stabile dei prezzi e che i mezzi di produzione necessari – terra, sementi e fertilizzanti – siano disponibili. L'aumento di produzione di derrate alimentari è accompagnato da una maggiore richiesta di forza lavoro, che a sua volta porta ad una crescita delle possibilità di guadagno nelle regioni rurali o dei salari dei lavoratori agricoli. Questo processo normalmente dura alcuni anni e non può compensare a breve termine le maggiori spese per gli alimenti di base sopportate dalle famiglie.

Se crescono gli investimenti e, di conseguenza, la produttività in agricoltura, gli effetti positivi possono perciò anche riguardare lo sviluppo complessivo delle aree rurali. Infatti, maggiori proventi nel settore agricolo possono causare un aumento della domanda di prodotti e servizi non agricoli, da cui può derivare una dinamica economica locale in grado di creare possibilità di reddito anche in altri settori.

2.3 Reazioni politiche

Le forti dinamiche dei prezzi in atto dal 2007, e le conseguenze che esse hanno avuto per le classi più povere nei Paesi in sviluppo, hanno alimentato il dibattito politico e fatto nascere proposte di riforma¹⁶. I prossimi capitoli concernono le reazioni nell'ambito della politica agricola internazionale come pure la regolamentazione dei mercati a termine delle merci, sia sul piano internazionale sia su quello svizzero. Gli aspetti cardine riguardano la regolamentazione dei mercati a termine (delle merci), a cui mira anche la presente iniziativa. Si valuta pure il contributo che la cooperazione svizzera allo sviluppo fornisce alla sicurezza alimentare su scala globale.

2.3.1 Politica agricola internazionale

Il miglioramento del funzionamento dei mercati fisici dei prodotti agricoli è stato un argomento al centro del dibattito politico. Particolare rilievo è stato dato agli aspetti relativi alla trasparenza del mercato (ad es. migliorare l'informazione concernente la produzione, il commercio internazionale e le scorte), all'allestimento di scorte di emergenza – possono fungere da cuscinetto nei momenti di penuria –, alla politica commerciale internazionale (ad es. eliminazione delle restrizioni all'esportazione di derrate alimentari) e ad un migliore coordinamento dell'azione politica in caso di crisi.

Una delle decisioni più importanti prese in quest'ambito ha riguardato la creazione dell'«*Agricultural Market Information System*» (AMIS), istituito in occasione della riunione del G20 nel giugno 2011 allo scopo di migliorare la trasparenza del mercato. Le principali organizzazioni preposte allo sviluppo e alla sicurezza alimentare (tra cui FAO, OCSE, CNUCES, Banca mondiale e OMC) hanno formato una segreteria comune, a cui in questa prima fase spetta il compito di mettere a disposizione

¹⁶ Per una sintesi, cfr. il rapporto «Price Volatility in Agricultural Markets: Policy Responses», pubblicato da dieci organizzazioni internazionali nel giugno 2011.

dati oggettivi e aggiornati su grano, mais, riso e soia, come pure informazioni relative a produzione, commercio, utilizzazione e stoccaggio. Oltre al G20 e alla Spagna fanno parte dell'AMIS anche i Paesi attualmente ai primi posti, a livello mondiale, per produzione e commercio di queste materie prime (Egitto, Vietnam, Thailandia, Filippine, Kazakistan, Nigeria e Ucraina). In questo contesto la decisione su un eventuale ampliamento del ventaglio di materie prime considerate o sull'adesione di nuovi Paesi membri dovrà essere preceduta dal consolidamento di AMIS.

La Svizzera è attiva in seno a diverse organizzazioni (tra cui FAO e OMC) allo scopo di migliorare il funzionamento dei mercati agricoli internazionali. Nel quadro dei negoziati OMC del ciclo di Doha, ad esempio, unitamente ad altri Paesi la Svizzera sta cercando di ottenere, ai fini di una maggiore sicurezza alimentare, regole più chiare in materia di restrizioni alle esportazioni nei negoziati agricoli. Attualmente le norme vigenti in ambito OMC disciplinano in primo luogo la concorrenza dell'offerta sui mercati interni (eliminazione delle barriere doganali e delle sovvenzioni alla produzione) e sui mercati di esportazione (eliminazione delle sovvenzioni alle esportazioni). La normativa OMC riguarda invece in misura minore la domanda: ad esempio, a certe condizioni le restrizioni alle esportazioni, che dopo il 2007 hanno contribuito in modo determinante alla volatilità dei prezzi, sono ammesse o sono solo in parte oggetto di regolamentazione.

In ambito OMC sono in corso anche negoziati per risolvere definitivamente gli aspetti legati alla regolamentazione delle scorte di derrate alimentari, secondo quanto chiesto soprattutto dall'India. La Svizzera appoggerà le proposte di soluzione che garantiscono sufficienti margini di azione politica ai Paesi in sviluppo, affinché possano migliorare la sicurezza alimentare interna evitando gravi distorsioni della concorrenza sui mercati agricoli internazionali. Nel caso di un esito positivo dei negoziati, si potrà migliorare l'efficacia dei mercati agricoli internazionali come fattori di stabilità dell'approvvigionamento alimentare anche sviluppando le principali aree di attività dell'OMC nell'ambito del commercio di prodotti agricoli (accesso al mercato, sostegno ai mercati interni, concorrenza delle esportazioni).

2.3.2 Regolamentazione dei mercati a termine delle merci

La questione relativa alla regolamentazione dei mercati a termine delle merci va sollevata in seno al G20 (non soltanto riguardo ai derivati agricoli bensì, in generale, rispetto a tutti i derivati su materie prime). Già nel 2009 gli Stati del G20 hanno deciso di comune intesa di affrontare la problematica dell'elevata volatilità dei prezzi delle materie prime. Al centro dell'attenzione del G20 c'erano in particolare il miglioramento del funzionamento e della trasparenza sia dei mercati fisici (vedi sopra) sia dei mercati finanziari, e la lotta contro gli abusi e le manipolazioni del mercato. Nel frattempo, però, la regolamentazione dei mercati a termine delle merci non è più tra le priorità del G20¹⁷.

La attività del G20 nel 2001 comprendevano i principi di regolamentazione e sorveglianza dei mercati dei derivati su materie prime elaborati dall'International Organi-

¹⁷ Nel più recente «G20 Leaders Communiqué» del 15/16 novembre 2014, questa tematica non viene menzionata e ai relativi comitati internazionali (IOSCO, FSB) non sono stati attribuiti ulteriori compiti in quest'ambito.

zation of Securities Commissions (IOSCO)¹⁸ sotto la guida del G20 e del Financial Stability Board (FSB)¹⁹. Finora un divieto di investire in determinate classi di derivati come quello previsto dall'iniziativa non è mai stato oggetto del dibattito internazionale sulle riforme e, stando alle informazioni attualmente disponibili, fatta eccezione per la Francia²⁰ non è stato preso in considerazione neanche da singoli Paesi.

Globalmente la IOSCO ha definito 22 principi, suddivisi in cinque gruppi²¹. Questi principi riguardano tutti i derivati su materie prime e costituiscono un riferimento internazionale per quanto concerne la regolamentazione e sorveglianza dei mercati dei derivati su materie prime. I principi IOSCO mirano a garantire che i mercati dei derivati su materie prime possano svolgere la loro funzione di formazione del prezzo e di garanzia, e ad impedire le manipolazioni. Occorre distinguere gli abusi di mercato, in cui un attore di peso cerca di manipolare a breve termine il prezzo in un segmento di mercato, dalla speculazione, in cui si concludono operazioni in derivati in attesa di aumenti o diminuzioni dei prezzi. I principi IOSCO non sono diretti in modo specifico contro le attività speculative: in due rapporti (pubblicati nell'ottobre del 2012²² rispettivamente nel settembre del 2014²³) la IOSCO giunge alla conclusione che la maggior parte degli Stati più importanti – Svizzera inclusa – adempiono già a questi principi.

Secondo i principi IOSCO la vigilanza del mercato²⁴ richiede anche misure da adottare in caso di malfunzionamento di quest'ultimo. Una di queste misure consiste nell'applicazione di limiti di posizione: si tratta di limitazioni del numero di derivati di un certo tipo che un operatore del mercato può possedere in un certo arco di tempo, disposte da un'autorità o da una sede di negoziazione, e finalizzate a ridurre le possibilità, per i singoli operatori, di influire sui prezzi e sugli scambi commerciali. In base a questo principio, si fissano limiti per impedire manipolazioni del mercato mediante l'accumulo di posizioni.

Attualmente l'UE e gli Stati Uniti, due giurisdizioni con importanti mercati a termine delle merci, stanno rielaborando le normative in questa materia e introducendo (UE) o estendendo (Stati Uniti) le disposizioni relative ai limiti di posizione per le operazioni speculative (UE); questa modifica non riguarderebbe le posizioni aperte a scopo di garanzia, così da non ridurre le possibilità, per gli operatori commerciali, di cautelarsi contro il rischio prezzi. L'efficacia di queste misure di contenimento delle attività speculative dipende dalla loro attuazione e dalla reazione degli operatori del mercato. Non si può escludere che le operazioni speculative vengano soltanto deviate su altri mercati o materie prime, oppure che continuino mediante il frazionamento

¹⁸ La FINMA è membro della IOSCO.

¹⁹ IOSCO (2011): Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets – Final Report.

²⁰ Nel giugno 2013 in Francia è entrata in vigore una legge per la separazione e regolamentazione delle operazioni bancarie che vieta alle banche il commercio in proprio di derivati agricoli. La legge non si applica però al commercio per conto terzi.

²¹ Contract design; Surveillance of commodity derivatives market; Addressing disorderly commodity derivatives markets; Enforcement and information sharing; Enhancing price discovery on commodity derivatives markets.

²² IOSCO (2012): Survey on Implementation of the Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets – Final Report.

²³ IOSCO (2014): Update to Survey on the Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets – Final Report, IOSCO.

²⁴ Secondo la definizione della IOSCO la vigilanza del mercato comprende sia le autorità di vigilanza sui mercati finanziari, sia i mercati regolamentati e i loro organi preposti alla sorveglianza degli scambi.

delle posizioni e la loro ripartizione tra piccoli operatori del mercato: in ogni caso si riuscirebbe ad ostacolare la manipolazione del mercato da parte di singoli grandi operatori.

Negli Stati Uniti il processo attuativo è stato ritardato da un procedimento giudiziario. Attualmente è pronta soltanto la nuova proposta formulata dalla Commodity Futures Trading Commission (CFTC), ma non è stata ancora elaborata alcuna disposizione esecutiva definitiva. Nel giugno 2014 nell'UE è stata pubblicata la direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari (cfr. art. 57 MiFID II), che prevede tra le altre cose l'applicazione di limiti di posizione per le operazioni speculative. A questo riguardo, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (European Securities and Markets Authority, ESMA) è tenuta a presentare alla Commissione UE, entro il 3 luglio 2015, progetti di standard attuativi tecnici. Entro il 3 luglio 2016 gli Stati membri dovranno aver emanato le necessarie disposizioni attuative di diritto interno, che dovranno entrare in vigore entro il 3 luglio 2017.

A prescindere dalle specifiche richieste di regolamentazione dei mercati a termine delle merci, in seguito alla crisi dei mercati finanziari il commercio di derivati è stato complessivamente al centro dell'attenzione internazionale. Oltre a constatare una carenza di trasparenza e di garanzie sui mercati OTC dei derivati, si è visto che questi ultimi, a causa della loro forte interconnessione internazionale, dei grossi volumi negoziati e del rischio di perdite, possono mettere in pericolo l'intero sistema finanziario. Da allora a livello internazionale si cerca di migliorare la trasparenza e la stabilità dei mercati OTC dei derivati. Ad esempio, i membri del G20 si sono in particolare impegnati a garantire che i contratti standardizzati per derivati OTC vengano compensati da una controparte centrale, tutti gli scambi di derivati OTC siano notificati al registro delle transazioni e gli scambi di derivati OTC standardizzati vengano trattati, se possibile, su mercati borsistici o mediante altre piattaforme elettroniche. Il G20 ha incaricato l'FSB di emanare raccomandazioni relative a questi obblighi e di vigilare sul loro adempimento. Globalmente i derivati OTC su materie prime sono soltanto una quota molto piccola dei contratti OTC in circolazione, corrispondente all'incirca allo 0,4 per cento del valore di questi ultimi²⁵.

2.3.3 Situazione giuridica e progetti normativi in corso in Svizzera

La regolamentazione del mercato finanziario svizzero non contempla direttive specifiche per il commercio di derivati su materie prime o altri strumenti finanziari concernenti le materie prime. Tuttavia valgono le disposizioni generali della legge sulle borse che disciplinano il commercio di valori mobiliari.

In merito alla situazione in Svizzera occorre inoltre notare che nel nostro Paese non ci sono borse per il commercio fisico di materie prime né una borsa importante per la negoziazione dei derivati su materie prime. Soltanto Eurex Zürich tratta i derivati agricoli²⁶. Il volume dei derivati agricoli negoziati su questa piattaforma è però ridotto, e i contratti vengono liquidati soltanto finanziariamente e non mediante

²⁵ Valore medio dei contratti aperti tra giugno 2009 e giugno 2014 secondo i dati della Banca dei regolamenti internazionali (BRI), cfr. www.bis.org > statistics > derstats.

²⁶ I titoli sottostanti ai derivati agricoli attualmente trattati da Eurex sono burro, patate, siero di latte in polvere, latte magro in polvere, suini da ingrasso e suinetti.

consegna fisica delle materie prime sottostanti. Inoltre Eurex ha comunicato che i derivati agricoli verranno negoziati a Zurigo soltanto solo fino a maggio 2015; in seguito queste attività verranno trasferite a Lipsia²⁷. Perciò a partire da quella data in Svizzera non ci sarà più una piattaforma per il commercio di derivati agricoli. SIX Structured Products Exchange e SIX Swiss Exchange trattano prodotti strutturati e fondi comprendenti derivati agricoli.

In Svizzera per le borse vige fondamentalmente un regime di autoregolamentazione: sono le stesse sedi di negoziazione a stabilire regole per la negoziazione e per gli operatori interessati, che devono tuttavia essere approvate dalla FINMA. Perciò attualmente su tutte e tre le piattaforme sono già disponibili strumenti per intervenire nelle situazioni di malfunzionamento degli scambi. Nel quadro delle attività di gestione del mercato, le piattaforme SIX possono già adottare tutte le misure che ritengono necessarie affinché le operazioni si svolgano in modo corretto e regolare. Eurex può ad esempio fissare limiti di posizione oppure sospendere o interrompere le negoziazioni allo scopo di garantire la regolarità delle attività borsistiche. Pertanto già oggi la Svizzera rispetta anche i principi IOSCO relativi ai limiti di posizione.

In sintonia con gli sforzi attuati sul piano internazionale per riformare i mercati OTC dei derivati, il 3 settembre 2014²⁸ vi abbiamo sottoposto il messaggio concernente la legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi). Per quanto attiene al commercio di valori mobiliari e derivati (regole di comportamento sul mercato), il progetto prevede una regolamentazione dell'infrastruttura del mercato finanziario – e degli obblighi spettanti agli operatori del mercato finanziario – uniforme, adeguata all'evoluzione del mercato e rispondente alle finalità che si pongono a livello internazionale. Oltre a direttive in materia di vigilanza, concernenti le infrastrutture del mercato finanziario, la LInFi contiene disposizioni relative al commercio di derivati. Considerato che oggi gran parte del commercio svizzero di derivati avviene su scala internazionale, soprattutto con l'UE, per la regolamentazione proposta si è tenuto conto in primo luogo della normativa europea. In conclusione, in futuro anche in Svizzera dovrebbero valere i tre elementi fondamentali del commercio di derivati: compensazione affidata a una controparte centrale, notifica ad un registro delle transazioni e riduzione dei rischi. Tuttavia, diversamente dalla normativa UE, per ragioni di proporzionalità e attenendosi al modello normativo statunitense, sono da prevedere deroghe per i piccoli contraenti del settore finanziario. Il disegno di legge contiene le basi giuridiche relative all'obbligo di svolgere in borsa o mediante un altro sistema di negoziazione le operazioni in derivati. La loro entrata in vigore è però legata all'introduzione di quest'obbligo da parte degli Stati partner.

Per quanto attiene specificamente ai derivati su materie prime, questi ultimi non sono in linea di principio esclusi dall'applicazione delle norme della LInFi: perciò si può ritenere che anche in questo settore del mercato il progetto di legge porterà ad una migliore trasparenza. Per ciò che concerne la negoziazione ad alta frequenza – spesso oggetto di critiche, anche in relazione al commercio di derivati – la LInFi prevede l'obbligo, per le sedi di negoziazione, di garantire un'organizzazione ordinata del commercio. Pertanto una sede di negoziazione potrebbe e dovrebbe intervenire se, ad esempio, in un determinato segmento una certa attività mettesse a rischio la correttezza delle negoziazioni. Secondo il nostro messaggio il disegno di LInFi

²⁷ Cfr. comunicato stampa del 10 giugno 2014 consultabile su www.eurexchange.com > Über uns > News.

²⁸ FF 2014 6445

attualmente non prevede l'introduzione di limiti di posizione – cioè restrizioni all'apertura di posizioni in derivati – per gli operatori del mercato. A fini di equivalenza con la normativa UE in questo settore, il nostro Collegio ha però nel frattempo deciso di proporre una disposizione corrispondente nel quadro delle deliberazioni parlamentari sulla LInFi. In occasione della seduta del 13 gennaio 2015 la Commissione dell'economia e dei tributi del Consiglio nazionale (CET-N) ha espresso un parere contrario a questa proposta.

2.3.4 Contributo dell'aiuto svizzero allo sviluppo alla sicurezza alimentare su scala globale

Il nostro Consiglio considera la problematica della sicurezza alimentare globale soprattutto nell'ottica della cooperazione svizzera allo sviluppo. In quest'ambito la lotta alla fame e in favore di una migliore sicurezza alimentare nei Paesi in sviluppo riveste un'importanza prioritaria, e le attività della Svizzera seguono approcci diversi: da un lato il sostegno a progetti a lungo termine nel quadro della cooperazione allo sviluppo, dall'altro, in caso di carestie, la partecipazione agli interventi di emergenza umanitaria. Questi ultimi si svolgono soprattutto congiuntamente con diverse organizzazioni e programmi delle Nazioni Unite. I principali sono il Programma alimentare mondiale, l'Ufficio delle Nazioni Unite per il coordinamento degli affari umanitari, l'UNICEF e la FAO. In situazioni di grave crisi, questi programmi aiutano fino a 90 milioni di persone all'anno in tutto il mondo, fornendo aiuti alimentari e alimenti di complemento. Attualmente il Programma alimentare mondiale interviene ad esempio con aiuti umanitari nella Repubblica Centrafricana, in Iraq, in Siria, nel Sudan meridionale e nei Paesi colpiti da Ebola. Le fluttuazioni dei prezzi sui mercati internazionali sono tra le maggiori sfide da affrontare, perché possono influire fortemente sulla quantità e sulla qualità delle derrate alimentari disponibili e, di conseguenza, ripercuotersi direttamente sugli aiuti. Nel periodo 2013–2016 il contributo Svizzero ai progetti di aiuto umanitario ammonta a più di 1,8 miliardi di franchi²⁹.

Nell'ambito della cooperazione svizzera allo sviluppo, agricoltura e sicurezza alimentare costituiscono uno dei nove temi per cui per il periodo 2013–2016 è stato stanziato un credito quadro di cooperazione tecnica e aiuto finanziario a favore dei Paesi in sviluppo, e per il quale viene inoltre realizzato uno specifico programma globale di sicurezza alimentare. Circa il 15 per cento dei fondi globalmente stanziati per la cooperazione svizzera allo sviluppo (circa 250 mio. fr.) sono stati investiti nel settore agricoltura e sicurezza alimentare; di questi, il 33 per cento in Asia, il 26 in Africa, quasi il 10 in America latina e nell'area mediterranea, e circa il 32 in programmi globali.

Le attività della cooperazione allo sviluppo svolte dalla DSC e dalla SECO sono un impegno concreto in favore di ordinamenti nazionali equi e dello sfruttamento sostenibile della terra, dei pascoli e delle risorse idriche. Essa incentiva il miglioramento della produttività agricola dei piccoli contadini secondo principi di sostenibilità economica, ecologica e sociale, come pure la creazione di filiere orientate al mercato. Inoltre sostiene la ricerca applicata nel settore agronomico, i servizi di consulenza e formazione in ambito rurale e le forme di mutua assistenza e di rappresentanza praticate dai piccoli contadini e dalle loro associazioni. Le strategie e le

²⁹ FF 2012 2138

misure attuate sono finalizzate, tra l'altro, a migliorare le condizioni di sicurezza alimentare dei gruppi sociali più deboli nei Paesi in sviluppo. In ambito di politica interna, le attività di cooperazione internazionale mirano ad un orientamento coerente degli obiettivi, compiti e strumenti federali che sono rilevanti in questo settore. Globalmente la cooperazione svizzera allo sviluppo contribuisce perciò in misura importante alla lotta alla povertà e al miglioramento della sicurezza alimentare.

3 Scopi e tenore dell'iniziativa

3.1 Scopi dell'iniziativa

L'iniziativa popolare si propone la lotta alla speculazione sulle materie prime agricole e sulle derrate alimentari. Stando agli autori dell'iniziativa³⁰ lo scopo di quest'ultima consiste nel miglioramento della formazione dei prezzi sui mercati a termine dei prodotti agricoli e, in generale, del funzionamento dei mercati agricoli, così da raggiungere una maggiore sicurezza alimentare nei Paesi in sviluppo.

Secondo gli autori dell'iniziativa il processo di «finanziarizzazione» ha portato ad un eccesso di attività speculative sui mercati a termine delle merci, che a sua volta ha determinato una bolla dei prezzi tra il 2007 e il 2009 e un aumento sostanzialmente ingiustificato di molti beni agricoli nel 2010/11 (cfr. n. 2.1). Perciò la speculazione avrebbe contribuito in modo determinante alle crisi alimentari che si sono verificate in molti Paesi in sviluppo.

3.2 Commento e interpretazione del testo dell'iniziativa

Per descrivere in dettaglio il contenuto dell'iniziativa, qui di seguito sono presentati e spiegati alcuni concetti ed espressioni presenti nel testo.

Art. 98a (nuovo), cpv. 1, frase introduttiva e lett. a

«materie prime agricole e derrate alimentari»

Le materie prime agricole sono materie prime di origine vegetale e animale. Rientrano in questa categoria, ad esempio, cereali (riso, grano, mais); piante sarchiate (patate, barbabietole da zucchero); canna da zucchero; piante oleose, le noci e i semi (cacao, caffè, colza, arachidi); frutta; altri prodotti di origine vegetale come cotone o caucciù. Secondo gli autori dell'iniziativa sarebbero compresi anche i prodotti ottenuti da materie prime agricole per scopi non legati all'alimentazione umana, come ad esempio il bioetanolo o i mangimi.

Per derrate alimentari si intendono materie prime agricole trasformate e non trasformate, destinate all'alimentazione umana³¹. Nel presente messaggio le derrate alimentari e le materie prime agricole sono denominate «beni agricoli».

³⁰ Cfr. www.juso.ch > Kampagnen > Spekulationsstopp > Ausführliches Argumentarium.

³¹ Crisi alimentare, penuria di materie prime e risorse. Rapporto del Consiglio federale in adempimento del postulato Stadler del 29 maggio 2008, pag. 17, cfr. www.blw.admin.ch > Documentazione > Pubblicazioni > Rapporti.

Secondo la definizione degli autori, l'iniziativa non riguarda materie prime energetiche (ad es. petrolio, gas naturale) e materie prime minerali (ad es. oro, argento, rame, ferro).

Art. 98a (nuovo) cpv. 1 lett. a

«altri investitori istituzionali»

La categoria degli investitori istituzioni ai sensi della normativa svizzera in materia di mercati finanziari comprende tutte le imprese «con tesoreria professionale» (art. 1 lett. a dell'ordinanza del 2 novembre 2006³² sugli investimenti collettivi). Una tesoreria professionale presuppone che l'impresa in questione abbia affidato stabilmente ad almeno un amministratore finanziario qualificato l'amministrazione delle sue attività finanziarie. In questo senso, oltre alle imprese finanziarie menzionate dal testo (tra cui banche, commercianti di valori mobiliari, casse pensioni), l'iniziativa riguarda anche le imprese che commerciano materie prime e le aziende dell'industria alimentare, se soddisfano il requisito di cui sopra.

«né direttamente o indirettamente»

Secondo gli autori dell'iniziativa la formulazione «né direttamente o indirettamente» dovrebbe comportare il divieto per le imprese menzionate, con sede o domicilio in Svizzera, di svolgere sia investimenti diretti o operazioni speculative su derrate alimentari, sia di speculare tramite aziende affiliate all'estero o altre imprese. Non è tuttavia chiaro quali imprese o società vengano in particolare considerate e in quale misura la disposizione in esame, alla luce del *principio di territorialità*³³, possa o debba essere interpretata in modo restrittivo.

Nel presente messaggio si presuppone che il divieto, così come formulato, si applichi all'estero soltanto alle imprese la cui sede principale è in Svizzera. Ciò significa che per queste imprese il divieto varrebbe in tutto il mondo, mentre per le imprese estere esso si applicherebbe soltanto alle operazioni effettuate dalle loro succursali o filiali svizzere. L'iniziativa non riguarderebbe invece le imprese con sede principale all'estero, dotate di succursale in Svizzera, che non operano nel nostro Paese con gli strumenti finanziari oggetto dell'iniziativa. Nel caso di imprese con la sede principale in Svizzera, per ottenere una validità extraterritoriale del divieto corrispondente a questa interpretazione occorrerebbero anche sanzioni da applicare a livello mondiale in caso di mancato rispetto dello stesso.

«strumenti finanziari che concernono materie prime agricole e derrate alimentari»

Come spiegato al n. 2.1, la questione relativa agli effetti della speculazione sui prezzi delle derrate alimentari verte principalmente sui mercati a termine delle merci e sui derivati agricoli che sono negoziati su questi mercati. Pertanto la formulazione adottata dovrebbe riferirsi ai derivati con un bene agricolo come valore sottostante, e ai prodotti finanziari (fondi o prodotti strutturati) che comprendono questo tipo di derivati.

³² RS 951.311

³³ Il principio di territorialità riguarda il diritto pubblico: prevede che quest'ultimo si applichi di norma soltanto a fatti che avvengono in Svizzera. In merito all'estensione di una norma giuridica ai fatti che accadono all'estero cfr. DTF 133 II 331 E. 6.1.

Limitandosi alle operazioni a termine, l'iniziativa non include le operazioni speculative sui mercati spot: ad esempio, l'accumulazione di scorte di determinate materie prime allo scopo di speculare sugli aumenti di prezzo.

Art. 98a (nuovo) cpv. 1 lett. b

«è ammessa la conclusione di contratti con produttori e commercianti di materie prime agricole e derrate alimentari che vertono sulla garanzia delle scadenze o dei prezzi per la consegna di determinate quantità»

La disposizione in esame limita l'applicazione del divieto generale di investire in derivati agricoli di cui alla lettera a. Se un'operazione in derivati interessa sia un attore con interessi speculativi, sia un attore che si prefigge una «garanzia delle scadenze o dei prezzi per la consegna di determinate quantità» (il cosiddetto «hedging»), il primo può concludere l'affare. Ciò si fonda sul principio secondo cui le attività degli speculatori che agevolano le operazioni effettuate dagli attori commerciali³⁴ della controparte per cautelarsi, sono utili e necessarie per i mercati in questione (cfr. n. 4.2). Il divieto non colpisce la speculazione in generale, bensì le operazioni in cui nessuna delle parti interessate attua una strategia di «hedging».

Art. 98a (nuovo), capoverso 2 lettera b

«le imprese inadempienti sono punibili a prescindere da carenze organizzative interne»

Questa formulazione induce a supporre che debbano essere punite soltanto le imprese, e ciò «a prescindere da carenze organizzative interne». Si tratta di un tipo di responsabilità oggettiva penale («strict corporate liability» secondo il modello americano), completamente indipendente sia dalla punibilità di una persona fisica sia da una colpa contestabile ad un'impresa (le cosiddette responsabilità organizzative). In questo modo l'iniziativa si discosta fortemente dalle vigenti prescrizioni di diritto penale delle imprese contenute nel Codice penale (CP)³⁵ e nel Codice penale militare del 13 giugno 1927³⁶ (CPM), secondo cui le imprese sono punibili se una fattispecie di tipo aziendale dovuta a carenze organizzative non può essere ascritta ad una persona fisica determinata (art. 102 cpv. 1 CP e art. 59a cpv. 1 CPM) oppure se non hanno adempiuto in misura sufficiente ad un obbligo specifico relativo all'impedimento di un reato previsto (riciclaggio di denaro, corruzione, ecc.; art. 102 cpv. 2 CP e art. 59a cpv. 2 CPM).

Al n. 6 delle loro argomentazioni, gli autori dell'iniziativa menzionano soltanto la responsabilità sussidiaria dovuta a carente organizzazione interna secondo l'articolo 102 capoverso 1 CP; all'obbligo di impedire reati, più importante sotto il profilo pratico, di cui al capoverso 2 viene invece dato scarso rilievo, così come al fatto che la punibilità secondo l'articolo 102 CP e l'articolo 59a CPM presuppone in entrambi i casi un reato commesso da una persona fisica.

L'introduzione di una responsabilità oggettiva penale per le imprese secondo il testo dell'iniziativa solleverebbe problemi di principio. Le responsabilità oggettive sono

³⁴ Per attori commerciali si intendono le imprese che operano anche nel settore dei beni fisici agricoli: produttori, trasformatori e imprese commerciali.

³⁵ RS 311.0

³⁶ RS 321.0

materia di diritto civile o amministrativo, non di diritto penale. Il diritto penale svizzero è fondato sul principio di colpevolezza, che nel settore del diritto penale delle imprese si basa sulla colpa sociale, invece che su quella morale³⁷. Una responsabilità oggettiva penale dell'impresa comporterebbe perciò in sé anche il rischio di una messa in questione, oltre che del diritto penale, anche del regime di responsabilità, poiché un atto non verrebbe più ascritto in primo luogo a chi lo ha colpevolmente causato: le imprese hanno l'esercizio dei diritti civili se hanno nominato i loro organi e se – nel caso in cui l'iscrizione nel registro di commercio abbia effetto costitutivo – sono iscritte nel registro di commercio; gli organi sono formati da persone fisiche che sono direttamente responsabili in caso di colpa (riguardo alle persone giuridiche, cfr. art. 54 seg. del Codice civile³⁸). L'istituzione di una responsabilità oggettiva di diritto penale costituirebbe un elemento di contraddizione all'interno dell'ordinamento giuridico svizzero.

Occorrerebbe però evitare di derogare inutilmente a principi fondamentali, o addirittura di rinunciare, allo scopo di introdurre nel diritto penale responsabilità oggettive secondo il modello americano, cioè un ordinamento giuridico completamente diverso dal nostro. Sarebbe inopportuno e ingiusto permettere di punire «direttamente» (in modo causale) un'impresa per speculazioni vietate su derrate alimentari anche in assenza di un illecito «personale», presente sotto forma di un reato o di una colpa di organizzazione. In questo caso non si potrebbe escludere una strumentalizzazione politica del diritto penale, poiché evidentemente un soggetto (l'impresa) sarebbe punito «direttamente» al posto di un altro (il management dell'impresa stessa), a cui si mira «indirettamente».

Sarebbe da chiarire se il testo dell'iniziativa sia da interpretare obbligatoriamente nel modo suddetto, cioè nel senso di una responsabilità oggettiva di diritto penale a carico dell'impresa che viola il divieto relativo agli investimenti. In relazione all'esclusione della punibilità di persone fisiche che violano il divieto di investimento l'iniziativa sembra concedere margini interpretativi: oltre alla possibilità di sanzionare direttamente l'impresa si potrebbe perciò prevedere anche la punibilità della violazione del divieto di investimento da parte di persone fisiche. In caso di un'accettazione dell'iniziativa il legislatore dovrebbe definire in dettaglio le relative modalità attuative.

3.3 Tenore della normativa proposta

L'iniziativa verte sul divieto di operazioni in derivati agricoli nelle quali non sia prevista una garanzia per nessuna delle parti interessate. Questo divieto dovrebbe valere in tutto il mondo per le imprese con sede principale in Svizzera; per le imprese estere con una società affiliata o una succursale in Svizzera esso riguarderebbe soltanto le operazioni effettuate da queste ultime. Si tratta di un provvedimento volto a impedire le operazioni speculative in cui non sono agevolate le operazioni effettuate dagli attori commerciali della controparte per cautelarsi. Al capoverso 3, il testo

³⁷ Per maggiori dettagli: messaggio del Consiglio federale del 21 settembre 1998 concernente la modifica del Codice penale svizzero (Disposizioni generali, introduzione e applicazione della legge) e del Codice penale militare nonché una legge federale sul diritto penale minorile, FF 1999 1669, in particolare 1818 e 1821.

³⁸ RS 210

dell'iniziativa prevede che la Confederazione si impegni a livello internazionale per una lotta efficace alla speculazione sui beni agricoli.

4 Valutazione dell'iniziativa

4.1 Valutazione degli scopi dell'iniziativa

Il nostro Collegio è consapevole della particolare sensibilità che la questione della negoziazione borsistica di alimenti di base riveste in relazione ai diritti umani, in particolare al diritto all'alimentazione. Il diritto a un'alimentazione adeguata è riconosciuto da numerosi strumenti del diritto internazionale. Tra questi, il Patto internazionale del 16 dicembre 1966³⁹ relativo ai diritti economici, sociali e culturali (Patto ONU I) è quello che approfondisce maggiormente gli aspetti in esame. Secondo l'articolo 11 paragrafo 1 del Patto, gli Stati parte riconoscono «il diritto di ogni individuo ad un livello di vita adeguato per sé e per la propria famiglia, che includa un'alimentazione, un vestiario, ed un alloggio adeguati, nonché al miglioramento continuo delle proprie condizioni di vita», mentre al paragrafo 2 del medesimo articolo si specifica che detti Stati «riconoscendo il diritto fondamentale di ogni individuo alla libertà dalla fame» adotteranno tutte le misure che siano necessarie. Il diritto ad un'alimentazione adeguata è indissolubilmente legato alla dignità della persona umana, e indispensabile per la realizzazione degli altri diritti sanciti dalla Carta internazionale dei diritti umani.

Sotto questo profilo condividiamo gli scopi degli autori dell'iniziativa riguardo al miglioramento della sicurezza alimentare e alla lotta alla povertà nei Paesi in sviluppo. A prescindere da un effettivo legame tra speculazione e distorsioni dei prezzi delle derrate alimentari, i prezzi elevati degli alimenti di base possono avere conseguenze gravi per le popolazioni dei Paesi in sviluppo.

Affrontiamo il problema delle forti fluttuazioni dei prezzi e delle loro conseguenze per la sicurezza alimentare dei Paesi in sviluppo combinando diversi approcci. Nel quadro della politica agricola internazionale ci impegniamo per il buon funzionamento dei mercati agricoli (cfr. n. 2.3.1). In quest'ambito, anche un'adeguata regolamentazione dei mercati a termine delle merci riveste un ruolo importante: la Svizzera persegue a livello nazionale ed internazionale (ad es. in seno alla IOSCO) obiettivi di efficienza e trasparenza, affinché i mercati a termine delle merci possano svolgere le loro importanti funzioni economiche (cfr. n. 2.3.2). Infine, nel quadro della cooperazione svizzera allo sviluppo la Confederazione si adopera a favore di un rafforzamento durevole dell'agricoltura nei Paesi in sviluppo, nonché nell'ambito degli interventi di emergenza umanitaria (cfr. n. 2.3.4).

4.2 Valutazione delle tesi centrali dell'iniziativa

L'iniziativa si fonda sull'ipotesi secondo cui negli ultimi anni la speculazione avrebbe influito fortemente sui prezzi delle derrate alimentari sui mercati a termine delle merci, provocando sostanzialmente una distorsione di questi ultimi rispetto a valori giustificabili in base a grandezze economiche fondamentali. In questo modo, tra il

³⁹ RS 0.103.1

2007 e il 2009 la speculazione avrebbe contribuito in misura determinante alla formazione di una bolla dei prezzi e, nel 2010/11, ad un forte aumento dei prezzi di molti beni agricoli e materie prime.

4.2.1 Funzioni dei mercati a termine delle merci e ruolo della speculazione

La funzione principale dei mercati a termine delle merci è quella di consentire agli operatori commerciali di cautelarsi dai rischi di prezzo e dai rischi quantitativi. Si tratta di un aspetto che, nel caso dei beni agricoli, risulta particolarmente importante, considerate le frequenti forti oscillazioni dei loro prezzi. Ad esempio, un produttore che sa di poter vendere i prodotti del futuro raccolto ad un prezzo garantito è in grado di pianificare e programmare meglio le sue attività. Oppure, un trasformatore (ad es. un torrefattore di caffè) che sa che di lì a tre mesi potrà acquistare caffè ad un determinato prezzo può pianificare le sue operazioni con sicurezza e accumulare scorte in modo mirato. Complessivamente ciò minimizza i rischi commerciali derivanti dalle possibili variazioni del prezzo o del raccolto: come già accennato in precedenza, questo tipo di utilizzazione dei mercati a termine viene denominato *hedging*, e gli operatori che lo praticano sono chiamati *hedger*.

Da ciò emerge anche il primo importante ruolo che la speculazione svolge su questi mercati: se ad esempio la quantità di produttori desiderosi di cautelarsi è maggiore di quella dei trasformatori, oppure se i bisogni di garanzie di questi due gruppi di operatori non collimano – ad esempio per quanto concerne le quantità da fornire o le date di consegna –, nei casi in cui gli attori commerciali non trovino interlocutori per le loro operazioni gli speculatori possono, agendo come controparte, colmare le lacune esistenti. Visto che generalmente gli *hedger* hanno differenti bisogni di garanzie, gli speculatori agevolano in primo luogo operazioni di *hedging*. Come già rilevato al n. 3.2, questa funzione della speculazione viene valutata positivamente anche dagli autori dell'iniziativa.

La seconda, importante funzione svolta dai mercati a termine con prezzi di transazione pubblici consiste nel facilitare la formazione dei prezzi dei beni agricoli e, di conseguenza, nel determinare un chiaro prezzo di riferimento a livello mondiale. Se i mercati a termine funzionano bene, i loro prezzi consentono di stimare i futuri prezzi spot alla luce delle informazioni disponibili. Ad esempio, la pubblicazione di informazioni relative a previsioni meteorologiche sfavorevoli per le regioni brasiliane in cui si coltiva caffè si ripercuoterebbe probabilmente sul prezzo sui mercati a termine del caffè brasiliano, causandone l'aumento. In questo modo i prezzi sulle borse a termine aggregano informazioni e aspettative degli operatori di mercati di tutto il mondo, formando un prezzo di riferimento che su scala mondiale gli operatori possano utilizzare per facilitare la pianificazione delle loro decisioni aziendali. Ad esempio un agricoltore può decidere in merito ad una certa quantità di produzione agroalimentare basandosi su quanto fanno presagire i prezzi sui mercati a termine. Oppure, se riceve un'offerta da un compratore per il suo raccolto, dispone di una fonte di informazioni utili per valutarla.

Anche in questo caso la speculazione svolge un ruolo decisivo, in quanto costituisce il meccanismo mediante il quale i prezzi riflettono le conoscenze più aggiornate sulla situazione in corso. Possono essere informazioni concernenti le condizioni meteorologiche, la situazione congiunturale nei Paesi emergenti, la diffusione di un

parassita delle piante, l'impiego di nuove supercisterne che consentono di ridurre i costi di trasporto, oppure nuovi metodi di coltivazione. Teoricamente la precisione con cui i prezzi sui mercati a termine permettono di prevedere i prezzi futuri dipende dalla quantità di speculatori informati e dalle aspettative che questi nutrono riguardo all'evoluzione dei fattori economici fondamentali per il prodotto in questione. Pertanto la speculazione ha un effetto positivo sulla corrispondenza tra lo stato delle conoscenze e la formazione dei prezzi; ciò va anche a vantaggio degli operatori del mercato, poiché consente loro di decidere sull'acquisto o sulla vendita con maggiore certezza. In questo modo si possono prevedere con maggiore precisione le penurie e gli eccessi di offerta e, di conseguenza, migliorare complessivamente l'efficienza del mercato.

Un'ulteriore funzione utile svolta dalla speculazione è il cosiddetto «*market making*», un'attività in cui alcuni attori si sono specializzati. Mediante la compravendita su base continua di derivati e la realizzazione di margini contenuti, questi operatori connettono richiedenti e offerenti, agevolando il funzionamento dei mercati a termine. Un altro aspetto è quello relativo alla liquidità messa a disposizione dalla maggiore quantità di speculatori: più sono gli speculatori e maggiori sono le potenziali controparti degli attori commerciali, e ciò tende a ridurre i costi delle attività di *hedging*.

La speculazione svolge perciò diverse funzioni necessarie e utili per i mercati a termine delle merci, come riconoscono anche gli autori dell'iniziativa nelle loro argomentazioni. L'iniziativa non è pertanto diretta contro le attività di speculazione in generale, bensì soltanto contro le operazioni in cui nessuna delle parti interessate si prefigge di garantire la negoziazione di beni fisici (cfr. n. 3.2). Tuttavia, come illustrato nel presente capitolo, questo approccio considera soltanto un'unica funzione positiva della speculazione per i mercati a termine delle merci (agevolazione delle attività di *hedging*): le altre (speculazione orientata alle grandezze economiche fondamentali, *market making*, liquidità) risultano invece penalizzate dalla proposta degli autori dell'iniziativa.

4.2.2 Ripercussioni della speculazione per i prezzi dei beni agricoli

La questione relativa al ruolo che la speculazione avrebbe avuto negli ultimi anni riguardo alla distorsione dei prezzi delle derrate alimentari sui mercati a termine delle merci e, per molti beni e materie prime agricole, alla formazione di una bolla dei prezzi e al forte aumento di questi ultimi tra il 2007 e il 2009 rispettivamente nel 2010/2011, è stata oggetto di studi scientifici e di riflessioni da parte di organizzazioni internazionali, i cui esiti sono stati divergenti. La formazione dei prezzi dei beni agricoli è il risultato di una complessa interazione di fattori diversi, che influiscono sulla domanda e sull'offerta di questi beni; perciò è difficile stabilire il ruolo che la speculazione svolge singolarmente nelle fluttuazioni dei prezzi. Inoltre non basta provare che le attività speculative influiscono sui prezzi: occorre anche dimostrare che esse causano una distorsione, deviando i prezzi dai valori giustificabili in base a domanda e offerta. Un altro problema deriva dalla difficoltà di definire e quantificare le posizioni speculative, nonché dalla disponibilità di dati. Perciò non deve sorprendere se gli studi empirici finora non hanno dato risultati concordanti.

Anche le stime delle organizzazioni internazionali sono discordanti: secondo un documento pubblicato dall'OCSE nel 2010 non sarebbe stata la speculazione (gli investitori su indici) a determinare l'aumento dei prezzi nel 2007/2008, che sarebbe invece dovuto in misura maggiore a fattori economici fondamentali. Nel World Economic Outlook del 2008 il FMI afferma che non ci sarebbero prove evidenti di distorsioni dei prezzi o di maggiori oscillazioni di questi ultimi causate da attività speculative sui mercati a termine. Il FMI ha in seguito confermato questa valutazione nel World Economic Outlook del 2011. A conclusioni analoghe giungono anche il rapporto di marzo 2009 della IOSCO e un rapporto pubblicato nel giugno 2011 con il contributo di dieci organizzazioni internazionali (tra cui FAO, OCSE, FMI e Banca mondiale). D'altra parte, secondo uno studio della Banca mondiale del luglio 2010 la speculazione finanziaria può aver contribuito alle fluttuazioni di prezzo nel 2007/08. Nel 2009 e nel 2011 anche la CNUCES rileva che la «finanziarizzazione» dei mercati avrebbe distorto i prezzi sui mercati delle materie prime⁴⁰.

Ammettendo che la speculazione provochi una distorsione dei prezzi sui mercati a termine, un influsso sui prezzi spot sarebbe ipotizzabile soprattutto in relazione allo stoccaggio. Un aumento del prezzo di una merce sui mercati a termine riconducibile a questo fattore porterebbe all'accumulazione di scorte da parte dei trasformatori o di altri attori in attesa di inevitabili futuri aumenti del prezzo di acquisto o di vendita. I dati disponibili mostrano però che, ad eccezione del riso, le scorte di tutte le derrate alimentari nei periodi di forte aumento dei prezzi (2007/08 e 2010/11) sono rimaste invariate oppure sono diminuite⁴¹. Ciò avvalorava l'ipotesi secondo cui i forti aumenti dei prezzi sono stati causati da reali carenze di beni, che hanno portato all'utilizzazione delle scorte disponibili.

Come accennato al n. 2.1, sui mercati a termine dei beni agricoli le attività degli investitori su indici si sono intensificate soprattutto tra il 2004 e il 2006. Di conseguenza, se gli investitori su indici avessero contribuito in misura sostanziale alla crescita dei prezzi, tale effetto si sarebbe manifestato soprattutto in questo arco di tempo. Tuttavia, come già rilevato al n. 2.1, in quel periodo i prezzi di molti beni agricoli sono rimasti relativamente stabili; i forti aumenti dei prezzi si sono verificati soltanto più tardi (cfr. fig. 1). Da alcune analisi econometriche emerge inoltre che i cambiamenti di posizione degli investitori su indici e di altri attori finanziari generalmente seguono quelli degli attori commerciali, e non viceversa⁴². Ciò sta a indicare che l'afflusso di attori finanziari avvenuto con la «finanziarizzazione» è stato causato principalmente dal bisogno di garanzie sentito dagli attori commerciali.

⁴⁰ Irwin, S. H., Sanders D. R. (2010): The Impact of Index and Swap Funds on Commodity Futures Markets: Preliminary Results, OECD Food, Agriculture and Fisheries Working Papers, No 27; IMF (2008, 2011): World Economic Outlook; IOSCO (2009): Task Force on Commodity Futures Markets, Final Report; FAO/FMI/OCSE/Banca mondiale/CNUCES et al. (2011): Price Volatility in Food and Agricultural Markets: Policy Responses. Baffes, J. and T. Haniotis (2010): Placing the 2006/08 Commodity Price Boom into Perspective, World Bank Policy Research Working Paper 5371; CNUCES (2009): Trade and Development Report; CNUCES (2011): Price Formation in financialized commodity markets.

⁴¹ Fonte: AMIS. Come già rilevato, la speculazione finanziaria sul riso è comunque possibile solo in misura molto limitata.

⁴² Gilbert, C.L., Pfuderer S. (2014): The financialization of food commodity markets. In: Jha, R. et al. (ed.): Handbook on Food, Demand Supply, Sustainability and Security, pag. 127.

Al n. 2.1 è già stato evidenziato che anche sui mercati come quelli del riso, che non sono stati oggetto di finanziarizzazione, si sono prodotti forti aumenti di prezzo. Nel caso del riso, questi aumenti sono stati addirittura più forti rispetto a quelli registrati per altre derrate alimentari (cfr. fig. 1). Anche nel caso di altre derrate alimentari e materie prime, che non sono trattate attivamente sui mercati a termine, si sono verificati forti aumenti di prezzo⁴³. Ciò non sarebbe compatibile con aumenti di prezzo dovuti soprattutto alle operazioni finanziarie; inoltre in questo caso i prezzi delle materie prime avrebbero avuto andamenti significativamente diversi, a seconda della maggiore o minore intensità delle attività finanziarie. A questo proposito occorre inoltre rilevare che i mercati agricoli erano caratterizzati da forti oscillazioni dei prezzi anche prima degli anni 2000 e della «finanziarizzazione» (cfr. n. 2.1).

Da ultimo va notato che i prezzi delle derrate alimentari degli ultimi anni possono essere spiegati ricorrendo a fattori economici fondamentali, e secondo questa interpretazione è improbabile che la speculazione abbia avuto un ruolo sostanziale. I fattori più importanti sono sommariamente descritti qui appresso.

Prima dei forti aumenti del 2007/08

A partire dalla metà degli anni novanta, la crescita demografica, l'aumento del reddito pro capite, un maggiore consumo di carne soprattutto nei Paesi emergenti e la svalutazione del dollaro americano rispetto a molte valute hanno portato ad una forte crescita della domanda di beni agricoli.

Nello stesso periodo anche la produzione agricola è cresciuta fortemente, ma non quanto la domanda. Ciò si può spiegare anche con la riduzione degli investimenti nel settore agricolo (anche in ambito di ricerca e sviluppo) in corso dagli anni Ottanta in molti Paesi. Inoltre a partire dagli anni Ottanta in molti Paesi l'intensificazione del commercio mondiale di beni agricoli ha ridotto la richiesta di stoccaggio di questi prodotti. Nel periodo che ha preceduto le forti fluttuazioni dei prezzi ciò ha portato le scorte di beni agricoli importanti (grano, riso, mais, soia) a minimi storici.

Inoltre dal 2001 il prezzo del petrolio è aumentato, causando il rincaro della produzione agricola (per i carburanti e i fertilizzanti, che spesso sono derivati del petrolio) e del trasporto dei prodotti. L'aumento del prezzo del petrolio e i programmi di incentivazione pubblici hanno determinato anche una forte crescita della produzione di biocarburanti (etanolo e biodiesel), creando un'ulteriore connessione con i prezzi del petrolio e una situazione di concorrenza in relazione all'uso delle superfici destinate alla produzione agroalimentare.

Dinamica espansiva dopo il 2007 e flessione del 2008

Nel 2007 alcune regioni importanti sotto il profilo agroalimentare hanno subito condizioni meteorologiche sfavorevoli; i prezzi sono aumentati, con ripercussioni particolarmente forti a causa della scarsità di scorte; in particolare si è trattato di siccità in Russia e Ucraina, di un'estrema siccità in Australia e di raccolti problematici in Argentina causati da gelo e siccità.

⁴³ Crisi alimentare, penuria di materie prime e risorse. Rapporto del Consiglio federale in adempimento del postulato Stadler del 29 maggio 2008 (08.3270), pag. 143, cfr. www.blw.admin.ch > Documentazione > Pubblicazioni > Rapporti.

Agli aumenti suddetti, diversi Paesi hanno reagito con misure politiche che hanno a loro volta inasprito la situazione, influenzando fortemente sulle aspettative, e di conseguenza sulla formazione dei prezzi sui mercati agricoli. Diversi Paesi esportatori di prodotti agricoli hanno ridotto le loro esportazioni (ad es.: Cina, Argentina, Russia e Vietnam), mentre su un altro fronte gli importatori netti (tra cui Filippine e India) cercavano di acquistare e stoccare maggiori quantitativi di derrate alimentari.

Nel 2008 il rialzo dei prezzi è cessato per due motivi: un raccolto da record a livello mondiale per molte derrate alimentari, indotto anche dalle previsioni di prezzi elevati, e lo scoppio della crisi finanziaria ed economica, che ha prodotto un calo generalizzato della domanda e, di conseguenza, dei prezzi. La diminuzione dei prezzi ha, a sua volta, indotto nuovamente molti Paesi ad accumulare scorte.

Crescita dei prezzi nel 2011/12

La crescita dei prezzi del 2011 è iniziata con una serie di eventi climatici sfavorevoli che hanno interessato regioni di coltivazione importanti (siccità e incendi di vaste aree boschive in Russia, siccità persistente negli Stati Uniti, forti piogge in Australia e danni causati dal gelo in India, soprattutto al raccolto di grano), a cui hanno fatto seguito aumenti di prezzo e una riduzione delle scorte. Analogamente a quanto accaduto nel 2008, sono quindi state adottate misure politiche (ad es. il divieto di esportare grano dalla Russia, acquisti pubblici di grano da parte di Cina, Egitto, Indonesia e altri Paesi) che hanno ridotto ulteriormente la disponibilità di derrate alimentari e spinto i prezzi al rialzo.

Calo dei prezzi dal 2012

Il calo dei prezzi dei beni agricoli sui mercati mondiali, in atto dal 2012, è principalmente dovuto all'offerta che, nel caso di svariati prodotti, negli ultimi anni ha soddisfatto la domanda e, nel 2013/14, è stata addirittura nettamente superiore a quest'ultima, consentendo di ovviare alla carenza di scorte mediante nuovi stoccaggi. Al calo dei prezzi ha contribuito anche il fatto che dopo il 2012 a livello mondiale le regioni importanti dal punto di vista agroalimentare non hanno più subito gravi cali di produzione per cause meteorologiche; anche la diminuzione del prezzo del petrolio ha influito. Per ciò che concerne l'evoluzione dei prezzi fa eccezione la carne: sul mercato mondiale il suo prezzo si mantiene in crescita.

Un elemento fondamentale per comprendere globalmente l'evoluzione dei prezzi è il livello delle scorte, poiché sui mercati agricoli queste ultime svolgono una funzione ammortizzatrice. A seconda delle quantità stoccate, le stesse variazioni di offerta e domanda possono avere conseguenze molto diverse: scorte abbondanti possono attutire forti fluttuazioni della produzione; in caso di scarsità, anche piccole variazioni della domanda o dell'offerta possono innescare reazioni di prezzo. A metà del 2007, le scorte di molti beni agricoli erano a tal punto ridotte da non poter più svolgere la loro funzione stabilizzatrice. A ciò si aggiunge la relativa anelasticità a breve termine dell'offerta e della domanda di beni agricoli: anche lievi cambiamenti dell'offerta o della domanda possono provocare forti reazioni di prezzo (cfr. n. 2.1).

Globalmente queste argomentazioni inducono a ritenere poco plausibile che negli ultimi anni la speculazione sui mercati a termine delle merci abbia potuto provocare una distorsione sostanziale dei prezzi agricoli.

4.3

Attuabilità dell'iniziativa

L'attuazione del testo dell'iniziativa richiederebbe la verifica del contratto di ogni operazione in derivati agricoli effettuata da attori localizzati in Svizzera, allo scopo di accertare che per almeno una delle due parti interessate esso verta su una «garanzia delle scadenze o dei prezzi per la consegna di determinate quantità». Occorrerebbe così identificare le due parti contrattuali e verificare se almeno una delle due persegua una simile garanzia.

Con l'attuale ordinamento l'identificazione delle parti sarebbe difficoltosa, poiché nella maggior parte dei casi i derivati agricoli sono trattati presso sedi di negoziazione (borse o sistemi di negoziazione multilaterali) in cui si opera in condizioni di anonimato. Delle loro potenziali controparti, i compratori e i venditori dei derivati conoscono soltanto le offerte di vendita e acquisto, e non possono sapere con quale persona o impresa stanno negoziando e, di conseguenza, in caso di conclusione dell'operazione, se si tratti di speculatori o *hedger*.

Perciò per poter attuare l'iniziativa bisognerebbe modificare in misura sostanziale le procedure seguite dalle sedi di negoziazione e dai loro gestori. Tuttavia le più importanti sedi di negoziazione dei derivati agricoli non sono in Svizzera, e non ci sarebbero le basi giuridiche necessarie per intervenire presso le sedi di negoziazione estere. Sembra inoltre improbabile che queste ultime in caso di accettazione dell'iniziativa provvedano di propria volontà ad applicare gli adeguamenti previsti per i clienti svizzeri, poiché ciò comporterebbe costi e limitazioni operativi sia per le sedi di negoziazione, sia per i clienti. Per questa ragione, se l'iniziativa venisse accettata, per gli operatori in Svizzera diventerebbe praticamente quasi impossibile continuare a speculare su derivati agricoli. L'attuazione dell'iniziativa corrisponderebbe perciò di fatto ad un divieto generale per le operazioni in derivati agricoli, effettuate da imprese con sede o domicilio in Svizzera, che non abbiano funzione di garanzia. L'idea degli autori dell'iniziativa, di escludere dal divieto le operazioni in derivati agricoli «miste» – tra speculatori e *hedger* –, sarebbe perciò praticamente irrealizzabile.

Il controllo e l'applicazione del divieto potrebbero essere affidati (ad es. nel quadro della revisione ordinaria) ad un ente da designare. Per stabilire concretamente se le operazioni in derivati di un'impresa vertano su una «garanzia delle scadenze o dei prezzi per la consegna di determinate quantità», si potrebbe fare riferimento alle disposizioni di cui agli articoli 97 capoverso 3 e 99 capoverso 4 del disegno di LInFi.

4.4

Ripercussioni dell'iniziativa in caso di accettazione

Le ripercussioni dell'iniziativa in caso di accettazione sono descritte nell'ottica di un'attuazione concreta, tenendo presente lo scenario delineato nel paragrafo precedente: in pratica un divieto generale di effettuare transazioni con derivati agricoli che non abbiano funzione di garanzia, nonché il divieto di investire in fondi e prodotti strutturati comprendenti derivati agricoli. Come già accennato, il rispetto del divieto potrebbe essere controllato presso le imprese nel contesto della revisione ordinaria.

Nei due capitoli che seguono sono illustrate le ripercussioni di queste misure per gli attori interessati e per l'economia in generale. Nel capitolo successivo è invece trattata la questione dell'efficacia dell'iniziativa.

4.4.1 Ripercussioni per gli attori economici interessati

L'iniziativa riguarda direttamente tutte le imprese che esercitano un'attività commerciale trattando derivati agricoli o prodotti finanziari comprendenti derivati agricoli. Per quanto concerne le imprese finanziarie si tratta in particolare di banche, assicurazioni, casse pensioni e piattaforme di negoziazione, mentre per quanto riguarda gli attori commerciali è il caso soprattutto di imprese operanti nel commercio dei prodotti agricoli nonché dell'industria delle derrate alimentari e dei mangimi. Indirettamente è coinvolto anche lo Stato.

Banche

Le banche possono essere coinvolte nel commercio di derivati agricoli a vario titolo: innanzitutto possono effettuare operazioni in proprio con questi derivati; possono anche vendere fondi o prodotti strutturati con derivati agricoli a investitori privati o istituzionali (p. es. prodotti indicizzati); infine possono trattare tali prodotti per conto di clienti commerciali – come ad esempio intermediari (*broker*) – se le imprese non hanno accesso diretto alle borse a termine, oppure svolgere attività di *hedging* per conto di attori commerciali.

Il volume di questo tipo di operazioni è difficilmente quantificabile. Nella sua pubblicazione annuale, la BNS riporta che alla fine del 2013 le banche in Svizzera detenevano almeno 50 miliardi di franchi sotto forma di «derivati vari» (compresi i derivati sulle materie prime) provenienti da transazioni effettuate in proprio e per conto di clienti⁴⁴. Tuttavia, questo dato comprende solo le operazioni che concernono singole imprese, non gruppi aziendali: in altri termini, le posizioni delle filiali estere sono escluse. Ciò può avere un peso importante nel caso di grandi banche attive a livello internazionale, con filiali all'estero e sede principale in Svizzera⁴⁵.

Secondo le stime degli interessati, la distribuzione e la vendita di prodotti finanziari basati su derivati agricoli a clienti istituzionali e privati rappresentano per le banche il comparto più importante. Inoltre, in questo ambito si dispone della migliore base di informazioni. Secondo i dati della Swiss Funds & Asset Management Association, a settembre 2014 più di 20 milioni di franchi sono stati investiti mediante fondi di materie prime venduti in Svizzera⁴⁶, emessi in maggioranza da banche. Si tratta almeno del 2,5 per cento della sostanza investita in fondi. Da un esame di vari fondi di materie prime è risultato che in questo settore circa un terzo degli investimenti riguarda materie prime agricole⁴⁷, per un ammontare compreso tra 6 e 7 miliardi di

⁴⁴ BNS (2013): Die Banken in der Schweiz 2013, A116.

⁴⁵ Come illustrato al n. 3.2, per le imprese con sede principale in Svizzera il divieto dovrebbe essere valido a livello mondiale. Il Credit Suisse, ad esempio, nel suo rapporto annuale 2013 riporta un volume contrattuale per i «derivati vari» (soprattutto materie prime) di 179,8 miliardi di franchi (pag. 314; in tedesco), superando chiaramente i 50 miliardi di franchi della statistica della BNS sopra indicati.

⁴⁶ Cfr. www.swissfunddata.ch > Dati di mercato > Statistiche di mercato.

⁴⁷ Pane per tutti, Sacrificio quaresimale, Alliance Sud (2013): Investitionen von Schweizer Banken in Agrarrohstoffe.

franchi. Questi dati corrispondono approssimativamente alla stima di uno studio commissionato da Alliance Sud, secondo cui le principali offerte di investimenti in materie prime agricole sulla piazza finanziaria svizzera erano quantificabili in 6 miliardi di franchi⁴⁸. Stando alle statistiche della BNS, invece, a settembre 2014 la cifra investita in Svizzera nei prodotti strutturati ammontava a 198 miliardi di franchi⁴⁹. La quota di materie prime o materie prime agricole non è nota. Non sono disponibili dati né in merito al volume di transazioni di derivati agricoli effettuate in proprio dalle banche, né riguardo alle operazioni svolte per conto di clienti commerciali.

In caso di accettazione e attuazione dell'iniziativa, le banche con sede o domicilio in Svizzera non potranno più effettuare in proprio transazioni in derivati agricoli, né offrire prodotti finanziari con derivati agricoli a clienti privati e istituzionali; inoltre, in caso di operazioni finanziarie con derivati agricoli condotte per conto terzi, dovranno fornire la prova che esse sono avvenute a fini di garanzia. Per le banche con sede principale in Svizzera queste limitazioni dovrebbero essere applicate addirittura a livello mondiale.

Se confrontata con il volume totale dei patrimoni amministrati in Svizzera, l'importanza delle materie prime agricole risulta marginale. Questa stima tuttavia dipende in buona parte dall'effetto che una tale regolamentazione avrebbe sulle attività generali delle banche nel settore dei prodotti finanziari concernenti materie prime. Dal momento che il vantaggio legato alla diversificazione dei prodotti indicizzati si fonda in gran parte sui derivati agricoli (cfr. n. 2.1), i prodotti sprovvisti di tali derivati sarebbero meno interessanti. Ciò potrebbe ripercuotersi negativamente – in termini di svantaggio concorrenziale – sull'offerta di prodotti finanziari concernenti materie prime praticata in Svizzera. Un ulteriore fattore negativo è determinato dal legame con gli scambi fisici di materie prime agricole, al cui finanziamento partecipano molte banche. Se questo tipo di scambi si riducesse o le imprese si trasferissero all'estero (cfr. spiegazioni più sotto), anche le banche che finanziano tali scambi subirebbero ripercussioni negative.

Analogamente alle banche, sarebbero colpite anche altre imprese finanziarie che effettuano operazioni d'investimento. Vi sono ad esempio alcuni hedge fund specializzati in investimenti nel settore delle materie prime. I relativi prodotti finanziari sono offerti anche da commercianti di valori mobiliari e da gestori patrimoniali indipendenti.

Assicurazioni

Le assicurazioni sono coinvolte nelle transazioni in derivati agricoli in quanto acquirenti di prodotti indicizzati o di altri prodotti che comprendono derivati agricoli. Secondo i dati della FINMA, la quota degli investimenti in materie prime corrisponde tuttavia solamente allo 0,1 per cento degli investimenti di capitale complessivi degli assicuratori. Considerando la cifra totale di più di 510 miliardi di franchi alla fine del 2013⁵⁰, si tratterebbe soltanto di 510 milioni di franchi. Come nel caso dei fondi, la quota di materie prime agricole corrisponderebbe probabilmente all'incirca ad un terzo. Se l'iniziativa fosse accettata, le assicurazioni non potrebbero più effet-

⁴⁸ Mugglin, Markus (2014): Nahrungsmittel-Spekulation – (k)ein Problem? Studio commissionato da Alliance Sud, pag. 15.

⁴⁹ BNS (2014): Bulletin mensuel de statistiques économiques, novembre, pag. 51.

⁵⁰ FINMA (2014): Bericht über den Versicherungsmarkt 2013, pag. 5 (in tedesco).

tuare questo tipo di investimenti e perderebbero il vantaggio di diversificazione a cui si accennava in precedenza (cfr. n. 2.1).

Casse pensioni

Anche le casse pensioni sono coinvolte nelle transazioni in derivati agricoli in quanto acquirenti di prodotti indicizzati o di altri prodotti che comprendono derivati agricoli. Secondo la Statistica delle casse pensioni, alla fine del 2013 nella categoria «altri investimenti alternativi» – che comprende tra l'altro gli investimenti in materie prime – erano investiti più di 19 miliardi di franchi, corrispondenti al 2,65 per cento del patrimonio previdenziale⁵¹. La quota precisa di materie prime agricole non è nota, ma dovrebbe trattarsi di una parte relativamente ridotta. Prendendo come riferimento i risultati di un sondaggio del giornale «*Der Sonntag*» (articolo del 24 febbraio 2013), nel quale le dodici casse pensioni pubbliche sono state interpellate in merito ai loro investimenti in materie prime agricole, questo tipo di investimenti ammontava in media allo 0,45 per cento della sostanza investita. Se l'iniziativa fosse accettata, anche le casse pensioni non potrebbero più effettuare questo tipo di investimenti.

Piattaforme di negoziazione

Come già menzionato al numero 2.3, in Svizzera vi sono tre piattaforme di negoziazione per operazioni in derivati agricoli: Eurex Zurich, SIX Structured Products Exchange SA e SIX Swiss Exchange. Mentre su Eurex le transazioni in derivati sono effettuate direttamente da operatori professionali, le altre due piattaforme operano sul mercato secondario, sul quale si effettuano transazioni con prodotti emessi da banche o da altri emittenti. Le piattaforme SIX sono utilizzate soprattutto da investitori privati e istituzionali in Svizzera.

Al momento Eurex Zurich tratta sei diversi derivati agricoli, ma i volumi scambiati sono molto limitati. Nella piattaforma SIX Structured Products SA sono quotati complessivamente circa 35 000 prodotti strutturati. Tra questi, secondo le stime di SIX, alcune centinaia avrebbero un legame con le materie prime agricole, nella maggior parte dei casi tramite prodotti indicizzati di materie prime. Inoltre, nel SIX Swiss Exchange sono quotati nel complesso almeno 120 fondi concernenti materie prime (su un totale di oltre 1300)⁵². Secondo le informazioni fornite da SIX, anche in questo caso i volumi scambiati sono marginali.

Dal momento che, in caso di accettazione dell'iniziativa, gli emittenti di prodotti finanziari comprendenti derivati agricoli attivi in Svizzera non potrebbero più proporre tali prodotti, le piattaforme SIX subirebbero una corrispondente riduzione dei prodotti quotati e dei volumi scambiati. Come già illustrato nel caso delle banche, si porrebbe anche la questione di stabilire in generale le ripercussioni dell'iniziativa sulla vendita di prodotti finanziari concernenti materie prime. Se questo tipo di operazioni dovesse cessare a livello nazionale, le piattaforme SIX ne sarebbero colpite in misura più marcata. Eurex sarebbe interessata dall'iniziativa solo per quanto concerne le transazioni speculative di attori svizzeri, che non potrebbero più essere effettuate.

⁵¹ Cfr. www.bfs.admin.ch > Thèmes > 13 - Protection sociale > Assurances sociales > Prévoyance professionnelle > Données détaillées.

⁵² Associazione svizzera dei banchieri (2013): Die Schweiz als Rohstoffhandelsplatz, pag. 18 (in tedesco).

Commercio di prodotti agricoli

La Svizzera ha un ruolo di rilievo nel commercio internazionale di prodotti agricoli. Le associazioni di categoria stimano che dal 2010 circa il 35 per cento del commercio mondiale di cereali, il 50 per cento del commercio di zucchero e il 60 per cento del commercio di caffè avvenga in Svizzera⁵³. Molte imprese internazionali operanti nel commercio dei prodotti agricoli hanno una sede o una filiale in Svizzera. La maggior parte di queste imprese si trova nella regione del Lemano, a Zugo, a Lugano e nell'area di Zurigo.

Imprese operanti nel commercio dei prodotti agricoli possono essere coinvolte nel commercio di derivati agricoli in vario modo. Innanzitutto effettuano vendite e acquisti fisici. Tuttavia, oltre a ciò, possono anche concludere transazioni speculative con i derivati, le quali non hanno nulla a che fare con gli scambi fisici. Le imprese di dimensioni maggiori in questo settore offrono servizi di *asset management* per investitori istituzionali o privati, analoghi a quelli proposti dalle banche. Questi servizi sono spesso svolti da imprese giuridicamente distinte.

In merito al volume di queste attività – in particolar modo per quanto concerne le attività speculative svolte separatamente dagli scambi fisici – non sono disponibili dati attendibili. Dal momento che l'attività principale delle imprese operanti nel commercio dei prodotti agricoli è rappresentata dal commercio agricolo fisico e che le attività speculative comportano rischi supplementari, si ritiene che queste imprese utilizzino il mercato dei derivati soprattutto per operazioni con finalità di garanzia.

Se l'iniziativa fosse accettata, le imprese operanti nel commercio dei prodotti agricoli potrebbero di fatto effettuare esclusivamente operazioni a scopo di garanzia e dovrebbero fornire le prove richieste a tale riguardo (ad esempio nell'ambito della revisione). Le limitazioni dell'attività derivanti da questa regolamentazione e i costi provocati dall'obbligo di prova varierebbero a seconda delle imprese. Essi dipenderebbero essenzialmente dal volume di operazioni senza finalità di garanzia attualmente effettuate dalle imprese (p. es. le speculazioni distinte dagli scambi fisici effettuati dall'impresa, servizi di *asset management*) e dalla complessità delle strategie perseguite in relazione alla copertura dei rischi. Anche le imprese commerciali che effettuano operazioni soltanto a fini di garanzia potrebbero avere difficoltà a fornire le prove richieste, in quanto oggi le transazioni in derivati non sono sempre associate direttamente a transazioni fisiche. In tale contesto un punto centrale è rappresentato dalla definizione esatta di «operazioni svolte a fini di garanzia». A seconda di tale definizione, le imprese operanti nel commercio di prodotti agricoli potrebbero essere globalmente colpite in misura relativamente importante. Pur essendo complessa, una simile definizione andrebbe applicata anche nel contesto delle attuali riforme dei mercati dei derivati fuori borsa – ad esempio negli Stati Uniti e nell'UE. Anche in Svizzera le operazioni finalizzate alla copertura dei rischi dovranno essere definite chiaramente nell'ambito della nuova legge sull'infrastruttura finanziaria.

Oltre alle limitazioni e ai costi derivanti dall'iniziativa, anche le incertezze in merito all'attuazione concreta dell'iniziativa nel caso di una sua accettazione, nonché le ripercussioni per l'attività delle imprese commerciali, rappresentano problemi da non sottovalutare. Nel complesso, l'iniziativa aumenterebbe il rischio – soprattutto

⁵³ Rapporto di base sulle materie prime (2013), Rapporto della piattaforma interdipartimentale sulle materie prime all'attenzione del Consiglio federale, pag. 11 seg.

nel caso di imprese estere con più sedi a livello mondiale – che le imprese trasferiscano i loro reparti di *hedging* o l'intera sede svizzera all'estero, con una conseguente perdita di posti di lavoro.

Trasformatori di prodotti agricoli

Per trasformatori di prodotti agricoli si intendono sostanzialmente l'industria alimentare e i produttori di mangimi. Il numero di imprese che in questo settore impiegano derivati agricoli non è noto; la questione potrebbe riguardare soprattutto le aziende più grandi, che dipendono in maggiore misura dall'importazione di prodotti agricoli importati (p. es. cacao, caffè, cereali, mais). Non è noto se alcune di queste imprese effettuino anche altre operazioni in derivati.

Analogamente alle imprese operanti nel commercio dei prodotti agricoli, in caso di accettazione e attuazione dell'iniziativa anche queste imprese dovrebbero provare che le loro operazioni in derivati hanno esclusivamente una funzione di garanzia. Come per le prime, il rispetto del divieto e le eventuali limitazioni della loro attività genererebbero costi. Anche l'incertezza del diritto creata dall'accettazione dell'iniziativa avrebbe ripercussioni negative.

Stato

L'accettazione dell'iniziativa interesserebbe i poteri pubblici soprattutto sotto forma di una riduzione degli introiti fiscali dovuta alla perdita di posti di lavoro e alla minore creazione di valore aggiunto da parte delle imprese coinvolte. Tale effetto non è tuttavia quantificabile.

BNS

Gli investimenti della BNS sono limitati a titoli fruttiferi e titoli di partecipazione. La BNS non investe infatti in derivati agricoli e – ad eccezione dell'oro – nemmeno in materie prime. Essa non sarebbe dunque interessata dall'iniziativa.

4.4.2 Ripercussioni per l'economia in generale

L'iniziativa interesserebbe direttamente soprattutto le banche attive nel settore delle materie prime, le imprese operanti nel commercio dei prodotti agricoli e le grandi imprese dell'industria delle derrate alimentari e dei mangimi, che dipendono fortemente dalle importazioni di prodotti agricoli. Le questioni attuative al momento rimangono ancora aperte e le informazioni incomplete sul volume delle transazioni in derivati agricoli effettuate dalle imprese non permettono una valutazione esatta delle ripercussioni che l'accettazione dell'iniziativa avrebbe sui posti di lavoro e sulla creazione di valore aggiunto e, di riflesso, anche sugli introiti fiscali. È tuttavia chiaro che i costi sostenuti per provare il rispetto del divieto, le limitazioni dell'attività e l'incertezza del diritto in ambito attuativo avrebbero ripercussioni negative sugli aspetti menzionati.

Queste imprese non sarebbero tuttavia le uniche a subire ripercussioni a livello macroeconomico. Il divieto auspicato dall'iniziativa costituisce una restrizione relativamente importante della libertà economica sancita dalla Costituzione. Un'accettazione dell'iniziativa produrrebbe nel complesso maggiore incertezza riguardo all'evoluzione delle condizioni quadro economiche in Svizzera e indebolirebbe la fiducia nella piazza economica svizzera. Un'accettazione dell'iniziativa

avrebbe pertanto effetti negativi anche per altre imprese, attive nel ramo delle materie prime e in altri settori. Tali considerazioni valgono soprattutto per la situazione futura relativa ai potenziali insediamenti di società in Svizzera e alla creazione di imprese nel nostro Paese. Un'ulteriore ripercussione negativa va individuata nel fatto che la validità a livello mondiale del divieto per le imprese con sede principale in Svizzera genererebbe una disparità di trattamento rispetto alle altre imprese, per le quali il divieto varrebbe solo per le attività svolte nel nostro Paese.

4.4.3 Efficacia dell'iniziativa

Come illustrato al numero 3.1, le misure proposte dall'iniziativa dovrebbero limitare la speculazione sui mercati agricoli a termine, migliorando quindi la formazione dei prezzi su tali mercati e il funzionamento dei mercati agricoli in generale. Per valutare l'efficacia dell'iniziativa è innanzitutto necessario chiarire in quale misura i provvedimenti proposti riuscirebbero a limitare la speculazione sui mercati a termine delle merci, e se in linea generale essi influirebbero sulla formazione dei prezzi sui mercati a termine.

Per esaminare questi fattori è necessario stabilire da un lato la quota degli scambi internazionali di derivati agricoli – in particolare quelli speculativi – effettuata in Svizzera, e dall'altro valutare le possibilità di eludere il divieto di effettuare operazioni speculative da parte degli attori interessati. Sotto questo profilo è particolarmente importante l'eventuale ubicazione in Svizzera della sede principale di un'impresa, dal momento che ciò determina l'applicabilità a livello mondiale del divieto (cfr. n. 3.2). Queste imprese potrebbero aggirare il divieto solo trasferendo la propria sede principale all'estero; le imprese estere potrebbero invece anche limitarsi a trasferire all'estero le attività oggetto del divieto.

In considerazione del fatto che una parte significativa degli scambi *fisici* di prodotti agricoli a livello internazionale avviene in Svizzera, è lecito ritenere che il nostro Paese abbia una certa importanza anche negli scambi internazionali di derivati agricoli. Tuttavia, le imprese che commerciano prodotti agricoli sono attive innanzitutto nel settore del commercio fisico: pertanto la maggior parte delle loro operazioni in derivati dovrebbe avere finalità di garanzia. In merito al volume di operazioni di altra natura o di operazioni speculative non vi sono dati attendibili. Considerato che le grandi imprese operanti nel commercio dei prodotti agricoli in Svizzera sono in maggioranza estere⁵⁴, è molto probabile che trasferirebbero all'estero le operazioni di questo tipo eventualmente svolte in Svizzera.

Per gli attori finanziari interessati dall'iniziativa, l'importanza delle operazioni in derivati agricoli avviate in Svizzera dovrebbe essere perlopiù marginale. Tra le 12 istituzioni finanziarie più importanti nell'ambito del commercio di derivati su materie prime è presente solo una grande banca svizzera⁵⁵. Inoltre, i volumi investiti in materie prime agricole da casse pensioni e assicurazioni del nostro Paese sono relativamente modesti. Non è noto se le banche straniere effettuino le proprie transa-

⁵⁴ Un'eccezione è rappresentata da Glencore. L'impresa è tuttavia attiva soprattutto nelle transazioni con materie prime energetiche e minerali e solo in misura minore con materie prime agricole.

⁵⁵ Valiante, D., Egenhofer, C. (2013): Price Formation in Commodities Markets: Financialisation and Beyond, pag. 27.

zioni in derivati sulle materie prime dalla Svizzera. Se così fosse, anche in questo caso sarebbe molto probabile un trasferimento all'estero di tali operazioni.

Nel complesso riteniamo pertanto che il divieto proposto non avrebbe praticamente alcun influsso sulla speculazione sui mercati agricoli a termine e sulla formazione dei prezzi in seno a tali mercati.

4.5 Compatibilità con gli impegni internazionali della Svizzera

L'iniziativa punta a vietare le transazioni in derivati agricoli nelle quali nessuna delle due parti si prefigge l'ottenimento di garanzie. Supponendo che le misure proposte rientrino nel campo di applicazione dell'Accordo generale dell'OMC sugli scambi di servizi (GATS) e degli accordi di libero scambio conclusi dalla Svizzera, esse sarebbero compatibili con tali accordi. Le misure proposte non sono infatti in contraddizione con gli obblighi della Svizzera secondo tali accordi, in quanto non prevedono un trattamento privilegiato delle imprese svizzere rispetto alle imprese estere, e non impongono alle imprese interessate restrizioni quantitative delle loro attività.

5 Conclusioni

In sintesi, il nostro Consiglio condivide l'opinione dei promotori dell'iniziativa, secondo cui i prezzi elevati degli alimenti di base possono avere gravi conseguenze per la popolazione dei Paesi in sviluppo, soprattutto nei Paesi che dipendono largamente dalle importazioni di tali prodotti. Nonostante ciò, riteniamo che la proposta dell'iniziativa sia per varie ragioni inadeguata ad affrontare efficacemente questa problematica.

Da un lato, sulla base delle informazioni disponibili, è poco probabile che la speculazione abbia contribuito in modo determinante alle impennate dei prezzi di molti prodotti agricoli verificatesi negli ultimi anni. Sotto questo aspetto, misure politiche volte a limitare la speculazione sui mercati a termine delle merci non sarebbero giustificabili in termini di necessità di regolamentazione.

D'altra parte, le misure proposte influirebbero soltanto in misura minima – o non influirebbero affatto – sui processi in atto sui mercati a termine delle merci, poiché le imprese coinvolte potrebbero aggirare la regolamentazione trasferendosi o spostando le attività in questione, oppure le loro quote di mercato verrebbero rilevate da concorrenti esteri. Queste misure non sarebbero pertanto idonee a limitare con efficacia la speculazione sui mercati a termine delle merci.

Infine, per le imprese interessate l'iniziativa comporterebbe costi operativi e limitazioni relativamente marcati dell'attività; non si tratterebbe soltanto delle imprese attive in ambito speculativo, bensì anche delle aziende tenute a provare di non svolgere operazioni di speculazione. Un'accettazione dell'iniziativa causerebbe pertanto perdite in termini di posti di lavoro, creazione di valore aggiunto e introiti fiscali. A ciò si aggiungerebbe il fatto che l'iniziativa accrescerebbe l'incertezza riguardo all'evoluzione delle condizioni quadro economiche in Svizzera, con ripercussioni negative per l'intera piazza economica svizzera.

Per ragioni analoghe, il nostro Collegio è contrario anche ad un controprogetto diretto o indiretto, viste l'inutilità di un intervento in quest'ambito e la mancanza di adeguate alternative praticabili nel settore della regolamentazione del commercio di derivati in Svizzera. Il motivo principale risiede nel fatto che nel nostro Paese la regolamentazione proposta non sarebbe applicabile a nessuna importante piattaforma di negoziazione dei derivati agricoli. Inoltre, la piattaforma di negoziazione attiva in Svizzera nel settore dei derivati dispone già oggi di strumenti di autoregolamentazione sufficienti a garantire il buon funzionamento del commercio dei derivati e che la formazione dei prezzi avvenga a condizioni di mercato. Le disposizioni della legge sulle borse – ad esempio quelle volte a contrastare la manipolazione del mercato o le operazioni *insider* –, permettono di creare condizioni quadro sufficienti a garantire il buon funzionamento del commercio a termine in Svizzera. La LInFi dovrebbe consentire di migliorare ulteriormente le condizioni quadro, così da adeguarle agli sviluppi internazionali in materia di regolamentazione dei mercati dei derivati. Ad esempio, l'obbligo generale di notifica previsto per le transazioni in derivati contribuirà a incrementare la trasparenza anche sui mercati a termine delle merci.

Dopo che l'UE, nell'ambito della regolamentazione dei suoi mercati a termine delle merci, ha deciso di introdurre limiti di posizione per le operazioni speculative, nel quadro dell'esame della LinFi abbiamo raccomandato al Parlamento di creare anche in Svizzera una base legale per analoghi limiti di posizione. In tale contesto, tuttavia, il nostro Collegio privilegia le considerazioni sull'equivalenza con il diritto dell'UE e sulla reputazione della piazza finanziaria, motivo per cui tale raccomandazione non costituisce un controprogetto indiretto all'iniziativa. Ciononostante questa regolamentazione può contribuire a garantire una formazione ordinata dei prezzi e una convergenza tra i prezzi sul mercato dei derivati e sul mercato di base delle merci corrispondenti.

Al di là di tali misure, ci adoperiamo per migliorare il funzionamento dei mercati agricoli fisici. Pensiamo soprattutto, ad esempio, all'accumulazione di scorte, in merito alle quali spesso vi è scarsa disponibilità di informazioni, o alle misure di politica commerciale, ai fini di un loro migliore coordinamento. Ci impegniamo in tal senso nel quadro di varie organizzazioni internazionali, ad esempio l'OMC o la FAO. Inoltre, mediante la cooperazione svizzera allo sviluppo la Confederazione si impegna a favore di un rafforzamento durevole dell'agricoltura nei Paesi in sviluppo e dell'aiuto umanitario.

Per le ragioni esposte, proponiamo alle Camere federali di sottoporre l'iniziativa popolare «Contro la speculazione sulle derrate alimentari» al voto di Popolo e Cantoni, senza presentare alcun controprogetto, con la raccomandazione di respingerla.