

## L'ANALISI

## Greggio, non è solo speculazione

PAUL KRUGMAN

Il Congresso ha sempre avuto un debole per gli "esperti", incaricati di dire ai propri membri esattamente ciò che questi si aspettano di sentirsi dire, sia che si tratti di sostenitori della *supply-side economics* pronti a dichiarare che gli sgravi fiscali aumentano le entrate, sia che si tratti di scettici sul cambiamento del clima che sostengono che il riscaldamento globale è un'invenzione.

In questo periodo nella medesima sede sono particolarmente benvenuti gli analisti che sostengono che responsabili della benzina a quattro dollari al gallone sono gli speculatori senza controllo.

Nel maggio scorso Michael Masters, *hedge fund manager*, ha fatto sensazione riferendo alla commissione del Senato che causa principale dell'aumento del prezzo del petrolio e di altre materie prime è la speculazione. Ha presentato grafici che evidenziavano la crescita del mercato dei *futures* del greggio, nel quale gli investitori comprano e vendono la promessa di consegnare il petrolio in seguito, e ha affermato che "l'aumento della domanda degli *index speculators* - come ha definito gli investitori istituzionali che comprano *commodity futures* - è quasi pari all'aumento della domanda proveniente dalla Cina". Molti economisti l'hanno messo in ridicolo, hanno detto che Masters sosteneva alquanto bizzarramente che scommettere su un prezzo più alto per il petrolio - perché è questo che significa in sostanza comperare un *futures contract* - equivale in pratica a darlo alle fiamme. I membri del Congresso, invece, sono stati contenti di sentirselo dire e da quella testimonianza in poi buona

parte di Capitol Hill è saltata sul carro di chi ha trovato i colpevoli di ogni cosa: gli speculatori.

Benché sia in qualche modo sorprendente, i repubblicani si sono comportati pressoché nello stesso modo dei democratici nel denunciare i malvagi speculatori, ma è venuto fuori che quando si tratta di petrolio la fiducia dei conservatori nel libero mercato in qualche modo si volatilizza. Per esempio, il "National Review" sta pubblicando articoli che accusano gli speculatori di aver fatto salire il prezzo del petrolio da anni, per la precisione da quando il barile di greggio ha superato i 50 dollari. Oltretutto, è stato John McCain, non Barack Obama, a dire di recente: «Mentre alcuni speculatori incoscienti contano i loro bigliettoni, la maggior parte degli americani si dibatte nell'opposta impresa di dover usare percentuali sempre più alte di ciò che ha guadagnato col duro lavoro per comperare la benzina».

Perché i politici sono così solleciti ad addossare la responsabilità del prezzo del petrolio agli speculatori? Perché così facendo sono indotti a credere che non dobbiamo adeguarci a un mondo nel quale la benzina è molto costosa. In realtà lunedì scorso Masters ha assicurato a una sotto-commissione della Camera che il ritorno ai giorni in cui il petrolio era a buon prezzo è più o meno a portata di mano, e ha detto che se il Congresso approvasse una legge che impone restrizioni alle speculazioni, il prezzo della benzina calerebbe nel volgere di poche settimane del 50 per cento circa.

Ok, occupiamoci adesso di come stanno davvero le cose. La speculazione sta effettivamente avendo un ruolo nell'alto prezzo del greggio? Non è da escludere. Gli economisti hanno avuto ragione a farsi beffe di Masters - comperare un *futures contract* non riduce direttamente la fornitura di petrolio per i consumatori - ma in talune circostanze, speculare nel mercato dei *futures contract* del petrolio può indirettamente portare all'aumento dei prezzi, incoraggiando i produttori e altri addetti ai lavori a far provvista di petrolio invece che renderlo disponibile all'uso. Chiedersi perché ciò stia accadendo proprio adesso è argomento di discussioni molto tecniche (i lettori che avessero voglia di scervellarsi possono accedere al mio blog, [krugman.blogs.nytimes.com](http://krugman.blogs.nytimes.com), e seguire i vari link). Basti dire che alcuni economisti - incluso il sottoscritto - deducono molte cose dal fatto che mancano i consueti eloquenti segnali di un boom dei

prezzi speculativi. Altri economisti, tuttavia, sostengono in effetti che l'assenza di prove non è una prova attendibile della loro effettiva assenza.

Che dire di coloro che sostengono che l'eccesso speculativo è l'unico modo per spiegare la velocità con la quale sono aumentati i prezzi del petrolio? Per rispondere loro userò soltanto tre parole: minerali di ferro.

Dovete sapere che i minerali di ferro non sono commercializzati in un mercato globale. Il loro prezzo è fissato in trattative dirette tra produttori e consumatori, e pertanto non c'è modo alcuno di speculare sui prezzi dei minerali di ferro. Ciononostante, il loro costo è lievitato lo scorso anno come quello del greggio. In particolare il prezzo che le acciaierie cinesi pagano alle miniere australiane per approvvigionarsi di minerali di ferro è balzato del 96 per cento. Questo lascia intuire che è la crescente domanda dei mercati emergenti il vero fattore all'origine dell'aumento delle materie prime, petrolio incluso, e non la speculazione.

In ogni caso, una cosa è chiara: urlare ai quattro venti che è in atto una speculazione del mercato del greggio distoglie la nostra attenzione dalla reale questione di fondo. Regolamentare più severamente il mercato dei *futures* non è affatto una cattiva idea, ma non servirà a riportarci ai bei tempi del petrolio a basso prezzo. Niente ci potrà riuscire. I prezzi del greggio nei prossimi anni fluttueranno - non mi sorprenderebbe se per un po' di fatto scendessero grazie al minor uso delle automobili, alla sostituzione del parco macchine con modelli più efficienti e così via - ma il trend a lungo termine è sicuramente al rialzo.

La maggior parte degli aggiustamenti verso prezzi più alti del petrolio avverrà tramite l'iniziativa privata, ma il governo può aiutare in molti modi il settore privato, per esempio dando un effettivo contributo a sviluppare tecnologie energetiche alternative, nuovi modi di conservazione dell'energia, l'espansione delle reti dei trasporti pubblici. Se però daremo retta a chi ci garantisce che è sufficiente auspicare che i prezzi del petrolio si abbassino per vederli calare, non avremo nemmeno un punto fermo da cui partire per sviluppare una politica energetica intelligente.

© 2008, The New York Times  
(Traduzione di Anna Bissanti)

**L'ANALISI**

# Petrolio, non solo speculazione

*Dietro la voglia dei politici di dare la colpa dei prezzi alla finanza, c'è la non capacità di approntare modelli di sviluppo diversi che partano dal fatto che l'energia sarà sempre più cara*

“  
**L'esempio del minerale di ferro sul quale non ci sono 'future' eppure la quotazione è altissima**  
 ”

