

# I grandi operatori finanziari e la manipolazione dei mercati



di Leonardo Salutati · Lo scorso 29 settembre è apparsa sui giornali italiani una notizia rimasta un po' sotto traccia, che informava sul fatto che la JP Morgan Chase, la più grande banca americana, dovrà pagare una multa per protrate

operazioni di manipolazione del mercato, di 920,2 milioni di dollari, la più elevata mai comminata dalla *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), l'agenzia del governo statunitense che si occupa della regolamentazione dei "future" e di altri derivati finanziari contrattati sui mercati delle "commodity" (materie prime e prodotti alimentari).

Secondo il dispositivo della CFTC, dal 2008 al 2016 la JP Morgan ha tenuto una "condotta manipolatrice e ingannevole". In pratica il comportamento accertato della JPM consisteva nell'emettere i cosiddetti "spoof order", ovvero ordini di acquisto che fin dall'emissione JPM sapeva di ritirare ad un determinato momento, ma che creano nel frattempo un «effetto onda» capace di stravolgere il normale andamento della domanda e dell'offerta e di indurre altri investitori a intraprendere azioni finanziarie basate su valutazioni e attese falsate. In seguito, un momento prima di ritirare gli ordini, JPM emetteva un ordine vero, il "genuine order", con il quale, invece, vendeva il "future" il cui valore a quel punto era salito.

Nell'ordinanza della CFTC si legge anche che per anni la banca ha disinformato e manipolato la stessa agenzia di controllo, rallentando così ogni possibile intervento di correzione e di

sanzione. Aspetto che aggrava ulteriormente il caso è il fatto che i vari dirigenti dei dipartimenti preposti ai mercati sono direttamente coinvolti.

Anche se solo nel 2016 JPM avrebbe iniziato a collaborare con l'agenzia di controllo, per questa, tardiva e discutibile, dimostrazione di buona volontà e di cooperazione, la CFTC non ha chiesto che la banca fosse dichiarata "cattivo operatore" (*bad actor*) e quindi esclusa dai mercati, anche perché imprese di grandi dimensioni come JPM sono "too big to fail" e concretamente è interesse di tutti addivenire ad un conveniente accordo. I dirigenti di JPM erano perfettamente coscienti anche di questo.

La gravità dell'affaire della JPM va ben oltre il caso in sé, perché fa emergere un aspetto dei mercati poco noto. Infatti con l'avvento delle nuove tecnologie sono apparse sui mercati finanziari le HFT, "transazioni ad alta frequenza – high frequency trading", una modalità di intervento sui mercati "elettronici", analoga a quella condannata di JPM, che si serve di sofisticati e costosi strumenti software e hardware, guidati da algoritmi matematici che operano alla velocità di "nanosecondi". Tali transazioni consentono di tenere posizioni di investimento per periodi di tempo variabili, con lo scopo di lucrare anche su margini estremamente piccoli grazie ad operazioni su grandi quantità giornaliere. Nonostante che oggi le strategie HFT si siano notevolmente contratte rispetto al momento di picco massimo del 2009, i dati del 2017 riportano comunque un reddito di circa un miliardo di dollari per i "trader" ad alta frequenza, che in ogni caso sollevano evidenti perplessità sull'eticità e l'equità delle HFT. Infatti tale strumento dà alle grandi istituzioni finanziarie, le uniche che si possono permettere l'elevato costo della tecnologia HFT, un vantaggio sulle aziende più piccole e sugli "investitori retail" (i singoli investitori), favorendo "un ambiente" in cui non tutti sono nelle medesime condizioni, perché l'efficacia dell'algoritmo è di gran lunga superiore al

trading umano.



La manipolazione dei mercati e di quelli delle commodity in particolare, non ha soltanto una valenza finanziaria. Sul “mercato” vengono contrattate le derrate e le risorse più importanti per l’economia e per la vita dei popoli e dei singoli cittadini: il cibo, l’energia, e tutte le materie prime che entrano nei settori produttivi dell’economia reale. Non ci si può dimenticare dei picchi d’inflazione relativi ai prezzi del grano, del riso o del petrolio che, più volte in questi primi venti anni del ventunesimo secolo, hanno danneggiato intere nazioni e impoverito, spesso fino alla fame, centinaia di milioni di persone. Su problemi di tale portata non si dovrebbe far finta di non vedere, né usare la mano leggera quando si scoprono comportamenti illegali che, in definitiva si configurano come un vero e proprio furto che sta alla base di scandalosi arricchimenti.

Su tali problemi sembra che oggi soltanto il Magistero sociale della Chiesa sappia e voglia avere gli occhi aperti. Lo ha fatto di nuovo Papa Francesco con la sua ultima enciclica, quando “si permette di ripetere” che: «la crisi finanziaria del 2007-2008 era l’occasione per sviluppare una nuova economia più attenta ai principi etici, e per una nuova regolamentazione dell’attività finanziaria speculativa e della ricchezza virtuale. Ma non c’è stata una reazione che abbia portato a ripensare i criteri obsoleti che continuano a governare il mondo”. Anzi, pare che le effettive strategie sviluppatesi successivamente nel mondo siano state orientate a maggiore individualismo, minore integrazione, maggiore libertà per i veri potenti, che trovano sempre il modo di uscire

indenni» (FT 170).

È un richiamo dettato dall'amore per l'uomo da prendere in seria considerazione, specialmente oggi che l'umanità si trova ad affrontare una crisi pandemica che, oltre a minacciare la salute, sta colpendo in modo drammatico anche la dimensione economica e sociale dell'umanità.