

La botta del greggio

La Russia gareggia con i sauditi a chi fa il prezzo più basso. Iran, Venezuela e molti altri piangono

(segue dalla prima pagina)

Iran, Iraq, Venezuela, Siria, Egitto e altri rischiano di vedere le loro economie già piuttosto gracili stritolate o comunque danneggiate perché una grossa parte del loro budget nazionale si basa sulla vendita del greggio. Che da lunedì ha perso parte del suo valore.

E pensare che l'obiettivo della Russia non era colpire quei paesi - molti dei quali girano nell'orbita di Putin - e nemmeno di colpire l'Arabia Saudita, ma i produttori americani di shale oil, il greggio che viene estratto dalle rocce con un procedimento più costoso della normale estrazione. La Russia si è ribellata al fatto di essere soggetta a sanzioni americane e, al contempo, di aiutare i produttori americani - che erano molto felici dell'accordo russo con l'Arabia Saudita per tenere alto il prezzo del greggio. Venerdì scorso Mosca ha deciso di rompere questo schema, che pure conveniva a tutti, e di cominciare a vendere a un prezzo così basso che di fatto ci sta rimettendo (ma gli americani ci rimettono di più). Gli esperti parlano di colpo permanente all'industria dello shale oil negli Stati Uniti, perché a questo prezzo conviene abbandonare il settore. I russi in questo momento se lo possono permettere, perché avevano messo da parte molto denaro di riserva e possono andare avanti a colpire americani e sauditi per molto tempo. Quelli che non hanno questo tempo e questa resistenza sono tutti gli altri.

L'Iran è alleato della Russia nella guerra civile in Siria e in queste settimane è già in crisi per il coronavirus, che secondo i numeri ufficiali ha fatto per ora soltanto qualche morto in meno che in Italia. Secondo gli esperti tuttavia la situazione iraniana è molto più grave, le dimensioni del contagio sono più ampie di quello che dicono le fonti del governo e ci sarebbero molti più contagiati - nell'ordine delle decine di migliaia. L'Iran inoltre è sotto sanzioni internazionali e l'economia è in uno stato così disastroso che a metà novembre la gente è scesa in piazza a protestare, ma le manifestazioni sono state soffocate nel sangue. Non ci sono anche in questo caso numeri ufficiali attendibili ma si parla di millecinecento morti (fonte: Reuters). Se a tutto questo si aggiunge la sfida del petrolio al ribasso appena scatenata da Mosca, è un insieme di circostanze durissime da tollerare.

L'Iraq ha già adesso un buco di quaranta miliardi di dollari nel budget per il 2020 e non aveva messo in conto un crollo brusco del petrolio, che è la principale fonte d'incasso. Il paese è paralizzato da una crisi politica che va avanti dal primo ottobre, la gente ha occupato il centro della capitale per protestare contro la povertà diffusa e contro il fatto che i ricavi del greggio non sono distribuiti con equità. Ebbene, quei ricavi già distribuiti male diventeranno meno e questo renderà le cose ancora più difficili.

La Russia in questi anni ha preso le parti del Venezuela nello scontro con l'Amministrazione Trump, ma questa guerra al ribasso con i sauditi rischia di dissanguare i venezuelani - che come si sa sono già messi molto male. Nei mesi scorsi avevano trovato un modo per compensare la perdita dell'intero mercato americano, avvenuta all'inizio del 2019 per decisione dell'Amministrazione Trump. Erano riusciti a trovare un nuovo, grande cliente nell'India. Nei momenti più tesi della crisi venezuelana, quando sembrava che il leader Nicolas Maduro stesse per essere spodestato, i russi mandarono un piccolo contingente di militari nella capitale Caracas, come segnale che anche in quel frangente avrebbero intereso molto volentieri - come hanno fatto altrove, dalla Siria alla Libia. Ora con questo scherzo del petrolio hanno dato al regime chavista una botta dura.

Ci sono stati che soffriranno in modo indiretto come l'Egitto, perché molti egiziani lavorano nei paesi del Golfo e spediscono soldi in patria e quei soldi sono una parte fondamentale dell'economia, ma con il mercato del petrolio così depressivo ne circolano molti meno.

In molti sperano in una crisi a V, vale a dire un collasso veloce e molto acuto a cui però poi seguirà una ripresa altrettanto veloce che ci porterà di nuovo ai livelli di prima della crisi. Ma la questione petrolio è anche legata alla questione coronavirus - che ha fatto rallentare la domanda - e quindi la ripresa rischia di essere molto più lenta e di non assomigliare per nulla a una V.

Daniele Rainieri

Alta Società

E' tornato in scena, anche fra le famiglie più aristocratiche chiuse in casa come le altre a causa del coronavirus, il gioco dei Monopoli. Da Vicolo Stretto a Parco della Vittoria è sempre una bella gara. Ma giocatela con i soldi finti dei Monopoli e non con quelli veri come fanno alcuni. Sarete più rilassati e risparmierete.

I.S.R.A.A. (TV)

AVVISO ESITO DI GARA
L'I.S.R.A.A. di Treviso (tel. 0422/4146) rende noto l'esito della procedura aperta per l'affidamento, in unico lotto, del servizio di lavanderia dei capi di vestiario personali degli ospiti CIG 8065962625. Aggiudicatario Cooperativa Sociale Eureka. Importo di aggiudicazione: € 4.678.660,75. L'avviso integrale è stato inviato all'Ufficio delle pubblicazioni ufficiali dell'Unione Europea in data 05/02/2020 ed è pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana V° Serie Speciale n. 28 del 9/2/2020 e sul sito web dell'Ente (www.israa.it).

Proviamo a dare il buon esempio: il Foglio da oggi lavora da casa

Al direttore - "Questa è la storia di quattro persone, chiamate Ognuno, Qualcuno, Ciascuno e Nessuno. C'era un lavoro importante da fare e Ognuno era sicuro che Qualcuno lo avrebbe fatto. Ciascuno avrebbe potuto farlo, ma Nessuno lo fece. Finì che Ognuno incolpò Qualcuno perché Nessuno fece ciò che Ciascuno avrebbe potuto fare". L'anonimo autore della boutade è assai pessimista sul senso civico degli italiani. Spero che, dopo la ricredersi del coronavirus, possa - almeno in parte - ricredersi. Nel frattempo, io #menestocacasa.

Michele Magno

Per quel che conta: al Foglio ci stiamo attrezzando per lavorare tutti da casa. Non è semplice, naturalmente, ma è una cosa che va fatta. E un giornale che vuole dare il buon esempio lo deve fare. E' ora di stare a casa.

Al direttore - Sono un ottantenne, quasi felice di essere arrivato fin qui in una decente operosità. Quando sento ripetere con tono minaccioso il termine "triage" mi chiedo quanto di necessariamente inevitabile vi sia nel proclamare l'oscuro concetto usando la dissimulazione del francesismo, o se invece non si tratti dell'irresponsabile anticamera di ben altri criteri selezionatori. Vado al dizionario francese (Garzanti linguistica): "cernita", "separazione", "voie de triage" = "binario di smistamento" (Ci risiamo con i binari!). Per capirne di più, consulto lo Zingarelli della lingua italiana: "fare una scelta", (med.) "metodo di classificazione delle urgenze in un pronto soccorso, in modo che vengano assistiti prima i pazienti più gravi". Voi che ogni giorno lanciate l'ambiguo motto per "tenere a casa i nonni", non vi sembra che sarebbe meglio abbandonare il termine dall'aria tanto misteriosa quanto suscettibile delle più ignobili interpretazioni? Non sarebbe meglio dire, senza sottintesi eutanasici, che nel caso in cui vi saranno centinaia di migliaia di colpiti dal virus e non sarà possibile con le attrezzature a disposizione procedere alla cura di tutti, il sistema sanitario italiano (sia sempre lodato per quello che sta facendo) non potrà

che affrontare procedendo (e non abbandonando) dai casi più gravi a quelli meno gravi? Un saluto.

Massimo Teodori

Più che tenere a casa i nonni, andrebbero tenuti a casa i figli e i nipoti. State a casa, cazzo!

Al direttore - Caro Cerasa, approfitto della rima per ribadire la mia fedeltà di lettore affezionato fin dalla nascita e dai tempi del direttore emerito. "Il presidente Conte dice di stare in casa / perché il virus dilaga e sfidarlo non paga / Mi leggerò Cerasa, del Foglio la cima".

Mariano Guzzini

Al direttore - Gentile Cerasa, il dcpm all'articolo 1 recita: "Evitare ogni spostamento delle persone fisiche in entrata e in uscita dai territori di cui al presente articolo, nonché all'interno dei medesimi territori". Territori cosa vuol dire? La regione, la provincia, il comune, il quartiere, la strada? Rispettare la legge è un presupposto, ma qui viene solo da ridere: sono partito da Firenze per andare a Rignano a riprendere mia figlia che era da un'amica (35 chilometri, stessa provincia ma diverso comune). Alle 21.30 di ieri avevo preparato la mia autocertificazione. Nessun controllo. Si procede a campione? Vista l'emergenza, il grido di dolore "restiamo a casa" sembrerebbe inadeguato. Costi-benefici, vantaggi-svantaggi? Eppure si dovrebbe sapere che realtà complesse non richiedono risposte semplici: cosa c'è di più semplice che proibire il movimento? Di Maio ha abolito la povertà, Conte (& Co.) ha abolito la malattia. Ne ripariamo a novembre.

Complimenti per il vostro contro-informazione (oggi su Corea del sud e Germania).

Professor Emilio Sisi

Al direttore - Un ufficio si può riorganizzare con lo smart working o con il re-layout delle scrivanie per diradare i contatti tra le persone. Per un reparto di produzione la cosa è più diffi-

cile. Molte imprese, del resto, si troveranno di fronte al dilemma su come risolvere il problema di operai e addetti alla produzione che, giustamente, chiedono che al loro lavoro vengano applicate le norme di condotta (rispetto della distanza, per esempio) valide per gli uffici e il resto delle attività. Molte aziende si troveranno a dovere riorganizzare i tempi di presenza in fabbrica o in reparto. Rischia di risultare impossibile farlo per un problema pratico derivante per le imprese manifatturiere: il rispetto, con i committenti, dei tempi di consegna dei manufatti. Si dovrebbe considerare - escluse le attività fornitrici di prodotti sanitari, per l'igiene e alimentari - la misura della sospensione (per il periodo che i dcpm considerano di emergenza) degli obblighi temporali di consegna e delle corrispondenti penalità. Le aziende partecipate - Leonardo, Fincantieri, Enel, Terni, Eni, ecc. - potrebbero concedere ai loro fornitori una norma straordinaria sui tempi di consegna.

Umberto Minopoli

Al direttore - La grande emergenza del coronavirus sta mettendo a dura prova l'intero sistema sanitario, economico e di vita quotidiana della popolazione italiana. Mai come ora il tempo è salute e danaro nel senso che più rapida sarà la vittoria sul coronavirus più rapida si ripristinerà la salute di massa oggi a rischio e più rapidamente si riprenderà l'economia che oggi sta marcando a passo spedito verso una recessione. In questo tempo di mezzo, però, c'è bisogno di aggiungere a tutto questo non solo provvedimenti del governo capaci di far "galleggiare" l'economia nel suo complesso (imprese e famiglie) ma anche una passionale e lucida generosità del grande mondo finanziario e industriale a testimonianza di quella dura compattezza di cui il paese ha assoluto bisogno. L'iniziativa ad esempio assunta da Carlo Messina e della sua Intesa Sanpaolo va in questa direzione nella quale la generosità è rappresentata dai 100 milioni donati al sistema ospedaliero ma la lucida passione è data dalla messa a disposizione da subito di cinque miliardi di credito a 18 mesi con sei mesi di preammorta-

mento con particolare attenzione al settore del turismo. Se il governo mettesse un miliardo a garanzia, dice Messina, i crediti a disposizione sarebbero di 10 miliardi coinvolgendo così anche imprese con dubbio merito creditizio ma fondamentali per la tenuta dell'intero settore produttivo italiano a cui oggi le norme di vigilanza impedisce l'accesso al credito. Questa proposta può essere l'innescò di una gara di solidarietà sul piano finanziario ed economico ma finisce con l'essere anche un suggerimento alle autorità europee di rivedere, e non solo in occasione di emergenze, i vincoli assfissanti della vigilanza bancaria che sta spengendo il tradizionale core business delle banche e cioè l'erogazione del credito a famiglie ed imprese. Tornando al fondamentale aiuto che ciascuno di noi e noi tutti possiamo dare a questa battaglia non sottovalutiamo la difficoltà nel cambiare gli stili di vita ma mai come questa volta ne va della salute e della vita di decine di migliaia di uomini e donne. Al governo si chiede una maggiore puntualità nella messa a punto degli strumenti necessari perché i provvedimenti assunti siano eseguibili come purtroppo non è accaduto con l'ultimo provvedimento di chiusura della Lombardia e delle 14 province in altre regioni. Un'ultima riflessione e un consiglio. Se il paese deve fermarsi, perché non si deve fermare anche la nostra borsa togliendo così dalle grinfie di un mercato che non sempre riesce a tenere sotto controllo gli speculatori e garantirne la riapertura quando la tempesta è passata? E se non si avesse il coraggio di farlo perché allora non fare dichiarazioni da parte del governo nazionale e della Commissione europea simili a quelle che Draghi fece proprio per bloccare gli speculatori sui debiti sovrani prima dell'inizio del quantitative easing? Le nostre imprese hanno bisogno certo di liquidità ma hanno anche bisogno di difendere il proprio patrimonio così come i nostri lavoratori hanno bisogno da subito della cassa integrazione in deroga. Insomma lucida generosità per tutti ed efficacia ed efficienza del governo e del Parlamento e la notte passerà presto e con il minore danno possibile.

Paolo Cirino Pomicino



Perché chiudere la Borsa è una pessima idea: aumenterebbe il panico

Se esistessero ancora i recinti delle Sgrida, la Borsa avrebbe chiuso da tempo. Uomini urlanti che si scambiano concitatamente dei foglietti avrebbero diffuso il coronavirus peggio che tra gli adepti della famigerata setta sudcoreana. Ma è dal 1994 che le contrattazioni di borsa sono automatizzate e l'unico virus che si può trasmettere negoziando le azioni di società è il panic selling. Un motivo anche più pressante per chiudere tutto al più presto? Questa nei giorni scorsi la raccomandazione di alcuni esponenti politici (tra cui Matteo Renzi e Giorgia Meloni) ed esponenti del mercato (Gianluca Garbi e Tamburi Investment Partners). Rassicura il fatto che il governo abbia ignorato queste proposte e che la Consob abbia responsabilmente invitato alla ragionevolezza, ricordando che "la sospensione di tutte le contrattazioni di Borsa spingerebbe l'indicatore di prezzo senza rimuovere le cause, generando problemi di mercato di non facile soluzione nell'immediato futuro". In soldoni: chiudere la borsa è l'equivalente finanziario del gettare via il termometro quando segna febbre: l'unico risultato è che diventa più difficile capire quanto è grave e come evolve l'influenza.

Non solo: chiudere la borsa significa aumentare la pressione sugli strumenti finanziari il cui andamento è correlato a quello di Borsa. Si pensi a un investitore

che in questi giorni, dato il maggiore impatto del virus qui che in altri paesi, intendesse a vendere azioni italiane per alleggerire il peso dell'Italia sul proprio portafoglio. Se gli fosse vietato ma detenesse anche titoli di tato, per compensare il fatto di doversi tenere le azioni, alleggerirebbe anche di più la posizione in titoli di Stato, contribuendo all'aumento dello spread. Dovremmo allora vietare anche le negoziazioni sui Btp? A parte il fatto che essi sono negoziati ovunque e non solo in Italia e che dunque un divieto sarebbe difficile da applicare, affossare la liquidità dei Btp renderebbe molto più onerosa l'emissione di nuovi titoli: la collettività dovrebbe pagare tassi di interesse più alti nel tentativo di fermare la speculazione sul mercato azionario, ossia di far perdere di meno, forse, quella minoranza di italiani che vi ha investito?

E ancora: chiudere la borsa significa rendere indisponibili i risparmi di chi vi ha investito proprio quando, in una situazione di emergenza diffusa come quella attuale, trasformarli in danaro potrebbe essergli necessario: in questi giorni non ci sono solo gli "speculatori" dal lato delle vendite. Si noti: l'impossibilità di smobilizzare varrebbe tanto per l'investitore fai-da-te che avesse comprato azioni direttamente quanto per il risparmiatore che avesse investito in borsa tramite fondi comuni di investimento: come potreb-

be infatti il secondo ottenere il riscatto delle quote dalla società di gestione se questa non potesse vendere le azioni in portafoglio né vi fosse modo per determinare il valore delle azioni in portafoglio? La società di gestione con ogni probabilità farebbe uso della facoltà contrattuale di sospendere i riscatti fino alla riapertura del mercato.

Infine: il problema più intrattabile del chiudere le borse è che prima o poi bisogna riaprire. In queste circostanze, quanto dovrebbe restare chiusa la Borsa? Se il problema è il coronavirus, non è che qualche giorno farebbe la differenza. Si andrebbe al 3 aprile, come per le scuole? Troppo poco? Ai tempi dei divieti temporanei di vendite allo scoperto (2008-09), i commissari della Consob venivano periodicamente riuniti per decidere se prorogarli. E li rinnovarono ripetutamente, nel timore che l'Autorità fosse chiamata a rispondere politicamente di un'eventuale ripresa delle pressioni speculative al ribasso. La dinamica sarebbe analoga in questo caso: la Consob, in costanza di una situazione sanitaria ed economica senza segni di schiarire, avrebbe difficoltà a riaprire la Borsa e la cosa si potrebbe trascinare per settimane e settimane. Se si sopprimono per tanti giorni le esigenze di liquidità degli investitori, la pressione al ribasso diventa ancora più forte una volta che la borsa riapre. Per di più, una

volta chiaro che la Borsa Italiana può chiudere per settimane in caso di emergenza, gli investitori, italiani ed esteri, dovrebbero tener conto di questo nuovo rischio, che rende meno attraente detenere azioni italiane e richiede di riciclare i portafogli: alla riapertura anche chi non avesse esigenze di liquidità venderebbe per ridurre il peso dell'Italia. Oltre alla pressione temporanea al ribasso, la domanda di azioni italiane diminuirebbe anche nel medio periodo, aumentando il costo del capitale per le nostre imprese.

Ma tutto ciò è fantaregolamentazione finanziaria: come la Consob ha chiarito, le mancano i poteri per chiudere l'intera Borsa. Anche se lo facesse il governo con un decreto legge, difficilmente si riuscirebbe a estendere il blocco delle negoziazioni a sedi di negoziazione di altri paesi, specialmente non europei, dove pure le azioni italiane sono negoziabili. L'effetto sarebbe dunque soltanto quello di ridurre notevolmente gli scambi, con un notevole impatto negativo sulla liquidità, maggiore volatilità e più alti costi di esecuzione delle transazioni. I sintomi del panic selling arriverebbero lo stesso, ma potenzialmente amplificati dal minor numero di scambi. Insomma, una pezza ben peggiore del buco.

Luca Enriques
University of Oxford

Perché vietare le vendite allo scoperto è un errore da non rifare

Poche cose sono più prevedibili della richiesta a gran voce di "impedire la speculazione" quando i prezzi vanno in picchiata sui mercati azionari: in questi giorni, così come in ogni recente crisi di Borsa, riemerge puntuale il coro di chi invita il regolamentatore ad attuare interventi che vanno dalla chiusura della Borsa al divieto di vendite allo scoperto ("short sales"), cioè di vendite di titoli di cui non si è ancora provvisti. E in passato, con altrettanta puntualità, le autorità che regolamentano i mercati azionari hanno dato ascolto a queste richieste: vietare le vendite allo scoperto è quasi un riflesso pavloviano dei regolamentatori di fronte a crolli generalizzati dei prezzi delle azioni.

Negli ultimi venti anni, purtroppo, le crisi non sono certo mancate, per cui abbiamo avuto modo di osservare questo riflesso pavloviano dei regolamentatori varie volte e in molti paesi. Il 19 settembre 2008, subito dopo che il fallimento Lehman Brothers aveva scosso la fiducia nella solidità delle banche e fatto crollare i prezzi delle loro azioni, la Securities and Exchange Commission (SEC) vietò negli Stati Uniti la vendita allo scoperto delle azioni di banche e società finanziarie. Tale divieto fu rapidamente imitato dalla maggioranza degli altri paesi: alcuni vietarono solo le "naked short sales", in cui il venditore non prende a prestito le azioni per consegnarle al compratore nel periodo di regolamento; altri vietarono anche le "covered short sales", in cui il venditore si protegge prendendo a prestito le azioni. Più di recente, nel corso della crisi del debito sovrano del 2011-12, le autorità di regolamentazione della maggior parte dei paesi dell'eurozona hanno reagito nello stesso modo al crollo dei prezzi delle azioni, soprattutto di quelle del settore bancario.

Questi frettolosi interventi, pur variando da paese a paese per intensità, ampiezza di applicazione e durata, sono stati invariabilmente presentati come tesi a ripristinare l'ordinato funzionamento dei mercati ed evitare cali ingiustificati dei prezzi delle azioni, e i loro effetti destabilizzanti. Per esempio, nel 2008 la SEC giustificò il proprio intervento con queste parole: "Le in-

controllate vendite allo scoperto stanno accentuando i recenti crolli delle quotazioni dei titoli di istituzioni finanziarie, che non riflettono il loro vero valore". In Gran Bretagna, la Financial Services Authority ha motivato così il divieto di vendite allo scoperto di azioni del settore finanziario introdotto il 18 settembre 2008: "Il brusco declino dei prezzi delle azioni di singole banche avrebbe probabilmente condotto a pressioni sul loro finanziamento, così creando un circolo vizioso". Similmente, nel 2012 l'autorità di regolamentazione spagnola (CNMV) ha motivato la propria decisione di mantenere il divieto introdotto nel 2011 perché "assolutamente necessario ad assicurare la stabilità del sistema finanziario spagnolo". Insomma, il riflesso condizionato del regolamentatore poggia su questo ragionamento: in tempi di crisi, i prezzi delle azioni scendono al di sotto del loro "vero valore", il che può destabilizzare le banche e quindi il sistema finanziario; vietando le vendite allo scoperto, impiediamo agli investitori troppo pessimisti di "esprimere le proprie opinioni" sul mercato a proposito del valore delle azioni, e quindi la destabilizzazione sottovalutazione che ne seguirebbe.

Questo ragionamento, apparentemente sensato, in realtà ha gravi falle, sia a livello logico che sul piano fattuale. In primo luogo, il ragionamento dà per scontato che le

autorità di regolamentazione sappiano individuare meglio del mercato quale sia il "vero valore" dei titoli, meglio delle migliaia di investitori che ogni giorno investono enormi risorse per cercare anch'essi di calcolare il vero valore dei titoli, per comprarsi se li ritengono sottovalutati e venderli se li ritengono sopravvalutati. Ma se è così, perché le autorità che sorvegliano i mercati non intervengono anche quando i prezzi delle azioni crescono oltre il "vero valore" dei titoli, prima delle crisi di Borsa? Allora, simmetricamente dovremmo vietare anche gli acquisti "eccessivi" nelle fasi di rialzo sostenuto dei titoli.

In secondo luogo, l'evidenza empirica che si è accumulata negli anni, soprattutto nell'ultimo ventennio, mostra che il divieto di vendite allo scoperto non è in grado né di sostenere i prezzi di mercato dei titoli, né di rendere più stabili le banche. In uno studio pubblicato con Alessandro Beber sul Journal of Finance nel 2013, abbiamo usato dati giornalieri su 16.491 azioni di 30 paesi tra gennaio 2008 e giugno 2009. I nostri risultati indicano che i divieti non si sono accompagnati a rialzi o minori cali dei prezzi di borsa, tranne che negli Stati Uniti nelle 2 settimane successive all'applicazione del divieto, eccezione probabilmente dovuta al contemporaneo annuncio dei salvataggi bancari da parte del governo statunitense. Negli altri paesi, in cui i divieti non sono

stati accompagnati da annunci di salvataggi bancari, oppure hanno colpito anche azioni non bancarie, o addirittura non hanno colpito per nulla le azioni bancarie, il divieto delle vendite allo scoperto non sembra aver sostenuto i prezzi dei titoli finanziari. Il risultato delle stime è che vietare le "naked short sales" non ha avuto effetti significativi sui prezzi delle azioni, e vietare anche le "covered short sales" li hanno addirittura fatti diminuire! Un successivo lavoro svolto con Alessandro Beber, Daniela Fabbri e Saverio Simonelli nel 2018 mostra inoltre che, contrariamente a quanto sperato dalle autorità di regolamentazione, le banche i cui titoli sono stati oggetto di divieto di vendita allo scoperto hanno addirittura mostrato un aumento della probabilità di insolvenza, a raffronto di altre banche caratterizzate da simile rischiosità e grandezza ma esenti da tale divieto.

In terzo luogo, l'analisi empirica mostra che i divieti imposti durante la crisi hanno notevoli "effetti collaterali", in particolare tendono a ridurre considerevolmente la liquidità dei mercati, perché si accompagnano a un aumento del "bid-ask spread", specie per le società più piccole. E ridurre la liquidità del mercato è particolarmente grave in condizioni di crisi, in cui la liquidità già scarsa e gli investitori la cercano disperatamente. Inoltre tali divieti riducono in modo sostanziale l'efficienza informativa dei mercati, cioè il processo con cui le nuove informazioni vengono riflesse dai prezzi dei titoli: "imballaggiare i pessimismi" rende tutti meno informati e quindi accresce l'incertezza del mercato!

La conclusione suggerita dall'evidenza empirica è dunque ben riassunta dalle parole pronunciate il 31 dicembre 2008 dall'allora presidente della SEC, Christopher Cox: "Sapendo quello che sappiamo ora, non lo rifaremmo: i costi sembrano superare i benefici". Speriamo che le autorità di sorveglianza di tutto il mondo ricordino questa lezione ora che si trovano a fronteggiare una nuova crisi finanziaria.

Marco Pagano

Università di Napoli Federico II

Laboratorio Israele

Dalla quarantena alle start up mediche: così lo stato ebraico sta combattendo l'epidemia

(segue dalla prima pagina)

Nonostante i casi di coronavirus in Israele siano appena 58 a oggi, 80 mila israeliani sono già in autoquarantena. Israele ha nove milioni di abitanti. L'Italia, che ne ha sessanta, ha visto finora appena duemila autoisolamenti. La popolazione israeliana era pronta a "stare a casa". "Il mondo non finirà, se non possiamo batterlo conviveremo con il coronavirus", ha detto Eyal Waldman, il ceo dell'azienda di chip Mellanox, anche lui in quarantena. Del modello israeliano fa parte anche questo ottimismo.

Boaz Lev, che dirige l'unità delle epidemie del ministero della Sanità, ha detto che la quarantena dipende dal fatto che gli israeliani "agiscono come cittadini modello". Eyal Zimlichman, il medico che sovrintende all'isolamento allo Sheba Medical Center, il nono miglior ospedale del mondo, ha detto che Israele "è come un laboratorio vivente" nella risposta all'epidemia. I pazienti di cui si sospetta il contagio portano i dispositivi della start up israeliana TytoCare, permettendo ai medici di ascoltarne da remoto cuore e polmoni. Sotto i materassi, un sistema di sensori della società israeliana EarlySense monitora la respirazione. Prima che qualcuno sapesse che il coronavirus avrebbe raggiunto il medio oriente, i medici israeliani erano già in azione. I tessuti sviluppati dalla Sonovia, in teoria per pazienti chemioterapici, sono stati trasformati in maschere che potrebbero uccidere, non solo bloccare, il coronavirus. I laboratori in Cina stanno testando questo tessuto, inventato da due professori di chimica dell'Università Bar-Ilan e che infonde meccanicamente nanoparticelle antivirali e antimicrobiche di zinco e ossido di rame nei tessuti per mascherine e altri prodotti protettivi. Anche Horizon 2020 della Commissione europea gli ha assegnato un finanziamento. E il Migal Galilee Research Institute ha rapidamente iniziato a lavorare a un vaccino contro il coronavirus. Indipendentemente dal fatto che il vaccino della Migal alla fine abbia successo o meno, lo sforzo è emblematico dell'atteggiamento di Israele nei confronti delle crisi. Non solo. Lo stato ebraico sta usando gli adesivi wireless della BioBeat per monitorare la pressione sanguigna. Zimlichman ha spiegato che "il 30 per cento degli operatori sanitari di Wuhan ha contratto la malattia dal contatto coi pazienti". E anche in Italia molti medici e operatori sanitari si ammalano. Così, gli ospedali nel sud-est asiatico, tra cui Cina, Giappone, Corea e Hong Kong, utilizzano un'altra invenzione israeliana, il robot Temi, per ridurre al minimo il contatto con i pazienti. E' una delle cento migliori invenzioni del 2019, secondo Time.

"Israele si sta preparando per questo tipo di evento da vent'anni", ha detto il professor Nadav Davidovitch, direttore della School of Public Health dell'Università Ben-Gurion nel Negev. "Israele potrebbe essere l'unico paese occidentale che non ha avuto infezioni non giustificate", afferma Tomer Hertz del Dipartimento di microbiologia, immunologia e genetica della Shraga Segun University. Israele ha già il terzo tasso di test da coronavirus più alto a livello globale (383 test per milione), dietro alla Corea e all'Italia. E sono alla ricerca di test più economici e rapidi. Come quello della Batm, che rileva il virus dai campioni di saliva in mezz'ora. Joe van Zwaren, presidente di JLM-BioCity - un gruppo di professionisti biomedici - ha compilato un elenco di venti società israeliane che stanno aiutando a fermare la pandemia.

In Israele ci sono nove centri medici in grado di raddoppiare i posti letto convertendo i sotterranei. Iniziarono a pensarci quando la Gallilea finì sotto i razzi katiuscia di Hezbollah. L'ospedale sotterraneo più avanzato del mondo con duemila posti letto sorge a diciassette metri sotto terra al Rambam di Haifa, che nel 2006 fu sotto attacco per un mese. Al tempo, i pazienti finirono in scantinati e corridoi. Si decise che avrebbe dovuto funzionare anche in tempo di guerra. Ed è guerra anche questa combattuta con microscopi e medicine. Israele, democrazia-guarnigione di soldati e premi Nobel, ha sempre fatto di necessità virtù.

Giulio Meotti

INNAMORATO FISSO

di Maurizio Milani



Gentile Veronica Voto (Sky), questa sì che è una lettera d'amore. Le altre no (mi scuso ma con le precedenti destinatarie di tali lettere d'amore false). Siete la più bella, sia giornalista che donna, d'Italia. Come me. Io penso in tanti. Potreste mandarmi un vostro autografo al Foglio? Ve ne sarei grato. Anzi mi fareste contento. Più di avere un biglietto omaggio per un concerto di Beyoncé (mia cantante preferita). Sono un milanese di 41 anni, capo officina dell'Atm. Tutti i mezzi pubblici che girano per Milano se si spaccano passano da me. Tram, filobus, mezzi a fisarmonica, jumbo tram. Chiaro parlo di mezzi di superficie. Sono circa 160 mila veicoli compresi Ape-car della manutenzione verde. Ho alle mie dipendenze 30 meccanici. Sono un VII livello nel contratto della P.a.. In pratica un dirigente nel comune. Eppure non trovo la ragazza. Forse perché quando esco con qualche amica parlo sempre di meccanica? Non penso. Lei cosa mi consiglia? Di licenziarmi? Sì, ci ho pensato. Ma poi perché? Non avrei nemmeno i soldi per offrire una cena a un amico. Veronica, mi butto: potremmo vederci oggi presso l'officina Atm di viale Abruzzi a Milano? Un bacio.

Il centrodestra in una foto senza Berlusconi

(segue dalla prima pagina)

E insomma la foto riprodotta qui in prima pagina è forse la prova che non è vero quell'adagio secondo il quale la macchina fotografica è stata inventata per sabotare l'impressionismo. Tutto si scopre in una fotografia, scrutandola. Ci vorrebbe Dan Brown per rivelare fino in fondo il codice racchiuso nelle asimmetrie imperfette dei tre rappresentanti del centrodestra - Berlusconi è l'assenza che incombe dalla Provenza, dov'è in ritiro con la figlia Marina - con la sua freddezza calligrafica, perfezio-

Salvatore Merlo