

E SE DURASSE DUE MESI? SCENARI ECONOMICI PER LA CRISI DA COVID-19

1.

Ogni cosa è cambiata con il COVID-19. Solo un paio di mesi fa discutevamo di una ripresa che ci attendevamo troppo lenta per il 2020, quantomeno più lenta del necessario, visto che si prevedeva un incremento del PIL di poco inferiore allo 0,5% per l'Italia e, in linea con essa, anche per la nostra regione. Improvvisamente la diffusione dell'epidemia ci ha spinto verso una crisi pesante e probabilmente senza precedenti. Si tratta innanzitutto di una crisi sanitaria, che oggi riguarda tutto il mondo, facendo vittime da un lato, e feriti dall'altro, se consideriamo che il COVID-19 sta introducendo delle paure che forse prima non avevamo, destabilizzando in parte la nostra psicologia. Oltre all'aspetto sanitario c'è una seconda dimensione che viene pesantemente colpita, ed è la dimensione economica della nostra vita. Alterando le relazioni tra soggetti il virus sta agendo proprio sulla linfa vitale dell'economia: l'interazione tra individui e tra imprese. Ci chiudiamo in casa per difenderci dal nemico, ma questo ha come effetto collaterale la contrazione dell'economia. E' difficile oggi quantificare le due dimensioni del fenomeno: da un lato, è difficile contare i morti per COVID-19 e ancor più gli infetti veri; dall'altro, è difficile quantificare in tempo reale il danno economico che si sta producendo. Viviamo quello che potremmo dire un vuoto informativo che in qualche modo dobbiamo limitare, anche se adesso non è possibile annullarlo.

2.

IRPET ha deciso così di utilizzare i propri strumenti non tanto per quantificare l'impatto del coronavirus sull'economia nel 2020, cosa ancora non possibile nell'attuale situazione di grande incertezza e in assenza di dati concreti sui recenti sviluppi, quanto per disegnare alcuni scenari che possono essere utili per dare una dimensione del fenomeno che stiamo affrontando e per avere una indicazione delle risorse che sarebbe necessario mettere in campo per fronteggiare questa crisi.

3.

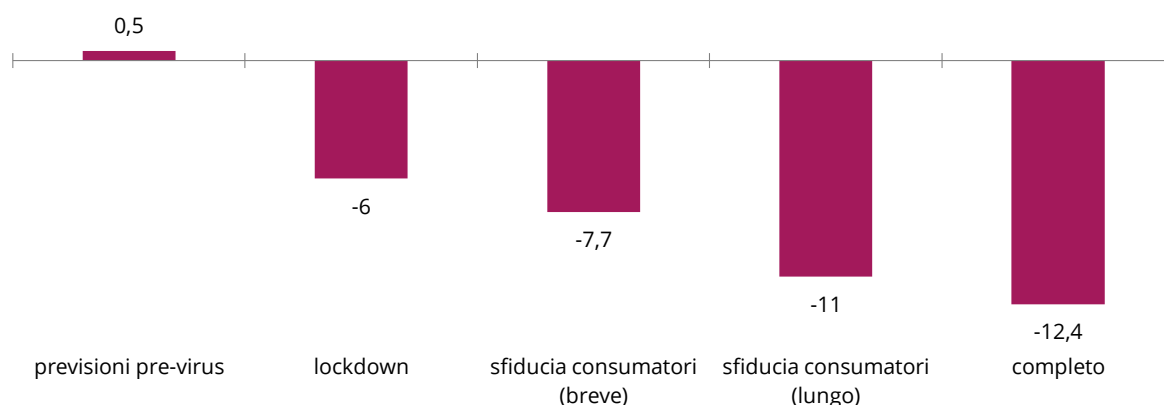
Gli scenari che proponiamo come aiuto alla riflessione si differenziano principalmente per l'intensità con cui alcuni processi potrebbero aver luogo. Un primo scenario prevede una contrazione della domanda estera per la contrazione degli scambi internazionali, alla quale si aggiungerebbe una flessione della domanda interna legata, in primo luogo, al blocco produttivo imposto dal Governo e, in secondo luogo, alla mancanza di reddito che il calo degli scambi genererebbe. Questo scenario deriverebbe dalla chiusura forzata, in Italia e all'estero, ma non sarebbe il frutto di mutamenti nei comportamenti adottati dai consumatori (potremmo chiamarlo scenario *lockdown*). Un secondo scenario ipotizza, al contrario, che la pandemia possa portare, oltre a quanto ipotizzato nel primo, anche una contrazione della propensione marginale a consumare da parte dei cittadini, caduta questa che potrebbe essere condizionata da un clima di paura e incertezza che, se si verificasse, potrebbe alterare l'atteggiamento degli individui verso

il futuro e, con esso, quello verso il consumo (questo è quello che potremmo definire scenario *sfiducia dei consumatori*). C'è infine un terzo scenario in cui ai canali precedenti (esportazioni e propensione al consumo) si aggiungerebbe il rallentamento degli investimenti, secondo una traiettoria così descrivibile: blocco fino a maggio, e scivolamento in avanti dei piani aziendali (definiamo questo scenario *completo*). Quest'ultimo scenario è evidentemente la combinazione dei tre canali di shock, domanda esterna, consumi delle famiglie e investimenti e in questo senso sarebbe il peggiore. La durata dell'emergenza sanitaria assunta come base di riferimento per la costruzione di questi scenari ipotizza che le restrizioni al motore produttivo rimangano in vigore fino a metà maggio. Non abbiamo elementi per dire se questo sarà il caso o meno e quindi sarà necessario rivedere queste simulazioni alla luce della reale evoluzione del contagio.

4.

Lo scenario lockdown è stimato attraverso un modello internazionale di scambi commerciali bilaterali che simula ciò che potrebbe accadere a fronte di una contrazione della produzione cinese prima, europea poi, e americana infine. La contrazione sarebbe in parte dovuta per l'Italia sia ad una carenza di acquirenti delle nostre merci (shock dal lato della domanda) sia ad una carenza di input provenienti dall'estero, che in parte bloccherebbero le nostre produzioni (shock dal lato dell'offerta). Nello specifico stimiamo un impatto sugli scambi internazionali che in termini reali quantifichiamo in una perdita di quasi 8 punti percentuali rispetto allo scenario previsto prima del virus. Visto che la nostra economia è tra le più colpite, sia dal lato dell'offerta che dal lato della domanda, la flessione degli scambi internazionali così quantificata dovrebbe riflettersi in una caduta anche più grave delle esportazioni estere effettuate dalle imprese italiane; questo anche per effetto della chiusura delle aziende che proprio in questi giorni stiamo sperimentando. Il modello econometrico IRPET restituisce perciò una flessione di circa 19 punti percentuali per le esportazioni estere del nostro paese.

Grafico 1
L'IMPATTO DEI DIVERSI SCENARI SUL PIL ITALIANO
 Tasso di variazione a prezzi costanti. Anno 2020



Fonte: modello econometrico IRPET

La contrazione delle vendite estere in parte potrebbe essere compensata da una riduzione delle importazioni che, però, probabilmente calerebbero meno di quanto non si osserverebbe per le esportazioni. In una condizione del genere, il saldo commerciale italiano potrebbe peggiorare considerevolmente e questo avrebbe necessariamente un impatto sul reddito prodotto dalle imprese nazionali che, in un effetto a spirale, spingerebbe verso una contrazione dei consumi delle famiglie residenti. Stando al nostro modello il calo delle spese dei residenti potrebbe portare ad un -0,1% in termini reali rispetto a quanto osservato nel 2019. A questo risultato va poi aggiunta la caduta dei consumi dei residenti connessa con la chiusura delle attività (le persone non vanno al ristorante non solo perché c'è in corso una contrazione del reddito

disponibile, ma anche perché i ristoranti sono chiusi) che amplifica la relativa caduta dal -0,1% al -2,0%. Questa contrazione delle spese dei residenti si aggiungerebbe, inoltre, a quella che ci attendiamo essere una brusca frenata per i consumi dei turisti (rimandiamo ad una nota successiva un approfondimento su questo tema rilevante). Allo stato attuale è difficile quantificare quest'ultimo aspetto e perciò abbiamo introdotto un'ipotesi ad hoc: nel 2020 si potrebbero azzerare i flussi di turisti stranieri in ingresso; in questo quadro è coerente ipotizzare però che i residenti non andranno all'estero a fare turismo mantenendosi al più entro i confini regionali. Nel complesso, tenuto conto anche di queste ipotetiche dinamiche del turismo e del possibile rallentamento dei consumi dei residenti, l'impatto sui consumi interni sarebbe pesante con una contrazione che, in termini reali, rispetto all'anno precedente arriverebbe al -3,8% (il totale dei consumi interni sarebbe peggiore per la Toscana che ha un peso della componente turistica straniera più rilevante di quanto in media non avviene per il resto del Paese). Il risultato in termini di PIL sarebbe una contrazione che per l'Italia possiamo quantificare in un -6,0% rispetto all'anno precedente. Questo sarebbe il risultato dello scenario *lockdown*, il meno intenso.

5.

Il secondo scenario prevede un mutamento nei comportamenti delle famiglie: il quadro peggiorerebbe quindi ulteriormente rispetto al primo scenario. L'incertezza di questo momento rischia di alterare infatti la propensione alla spesa che le famiglie mediamente hanno mostrato negli ultimi anni. Ci potrebbero essere in questo senso due diverse conseguenze: la prima di breve durata (che investe solo l'anno in corso); la seconda invece che ha a che fare con un mutamento nella percezione del cd "reddito permanente". Nel primo caso si avrebbe una contrazione della propensione marginale riferita ad oggi, mentre nella seconda si aggiungerebbe a questa anche una correzione del sentiero di consumo di lungo periodo (un ulteriore ridimensionamento dell'atteggiamento di spesa che produrrebbe i suoi effetti fin da subito). Abbiamo ipotizzato che la propensione marginale di breve si possa ridurre di un decimo (facendo conto di una propensione marginale stimata fino al 2019 pari al 55% circa si passerebbe per il 2020 ad una propensione del 50%). Questa variazione negli atteggiamenti di spesa porterebbe il PIL a peggiorare da quel -6,0 richiamato sopra fino ad arrivare al -7,7% per l'Italia (la caduta sarebbe solo leggermente più contenuta per la Toscana che, dipendendo molto dalle importazioni per soddisfare i bisogni delle proprie famiglie, beneficerebbe, rispetto al Nord Italia, di una maggiore contrazione delle importazioni). Se però l'atteggiamento di paura per il futuro si dovesse riflettere anche sulla propensione marginale di lungo periodo, allora il quadro peggiorerebbe ancora. Con una flessione del 3% di tale propensione si arriverebbe ad una caduta del PIL pari al 11,0% nel 2020. Questo è il risultato dello scenario *sfiducia dei consumatori*.

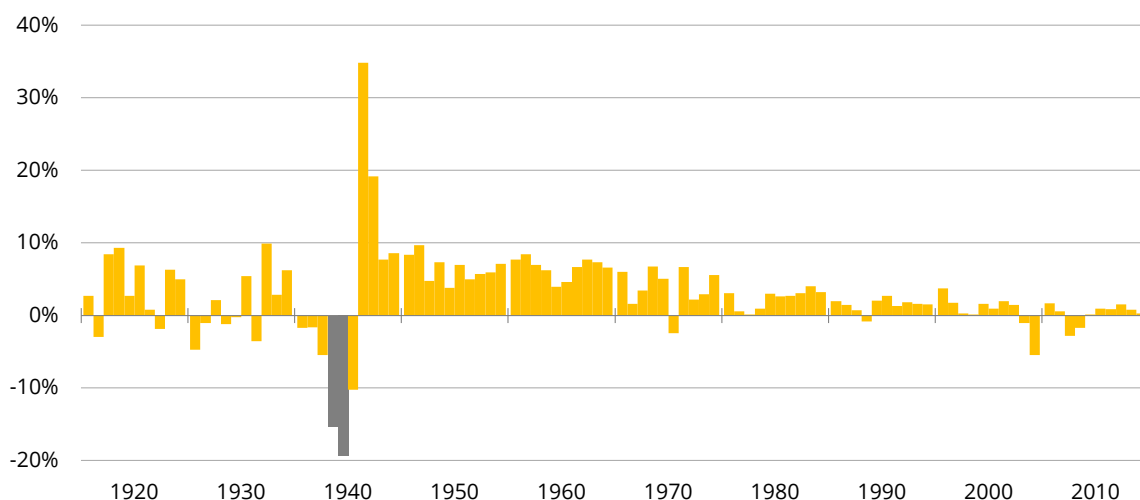
6.

Nello scenario appena presentato la caduta del PIL comporterebbe una caduta degli investimenti, essenzialmente per effetto di una contrazione delle prospettive di fronte alle imprese che così posticiperebbero i piani ad un secondo momento. In parte questo stop sarebbe recuperato nei mesi successivi all'emergenza. Se però, al contrario, ipotizzassimo che lo stop comporti uno scivolamento in avanti di tutti i piani di investimenti, senza che avvenga nessun recupero successivo di quanto venuto meno in questi due mesi, si verificherebbe una caduta più intensa della produzione e, con essa, del PIL. Si stima che in quest'ultima situazione il PIL registrerebbe una contrazione del -12,4%. Si tratta dello scenario *completo*, in cui si sommano sia gli effetti dal lato della domanda che quelli dal lato dell'offerta e in cui gli atteggiamenti dei consumatori e delle imprese si contraggono per effetto di una sfiducia profonda verso il futuro. Non è una previsione come abbiamo detto, anche perché non siamo in grado di conoscere le risposte che i consumatori e le imprese adotteranno, ma è semplicemente un pensiero a voce alta, con l'ausilio dei nostri strumenti, che ci può aiutare forse a comprendere la dimensione dell'impatto della pandemia sulla nostra fragile economia.

Se il quadro descritto sopra si verificasse saremmo costretti a ricordare come, nell'ultimo secolo, solo il 1943 e il 1944 sono stati anni in cui si è registrato un tasso di variazione del PIL peggiore di quello descritto in questa nota.

Grafico 2

Tassi di variazione del PIL italiano nei vari decenni*. Tassi di variazione a prezzi costanti



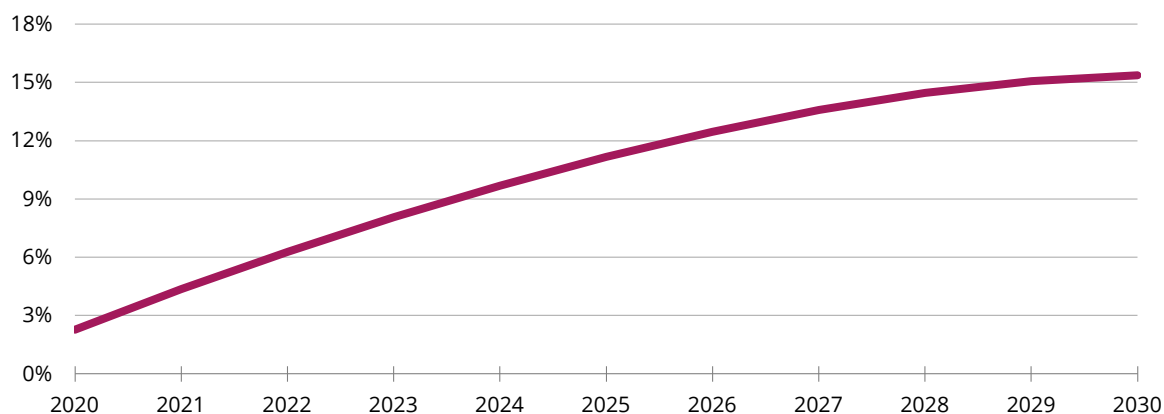
* In grigio scuro i due anni con tassi di variazione peggiori di quelli presentati nello scenario completo di questa nota

Fonte: ricostruzione storica dati Banca d'Italia e ISTAT

7.

Il terzo scenario, non necessariamente il più improbabile in assenza di interventi dal lato della domanda e dell'offerta, ricorda per questo motivo la situazione vissuta in tempo di "guerra". A differenza di una guerra tradizionale si dirà che in questo caso i capannoni e le case rimarranno in piedi. Tuttavia, se è vero che macchinari e aziende non verranno materialmente distrutti, è però altrettanto vero che le aziende rischieranno di chiudere nel caso in cui i mesi di emergenza sanitaria non fossero solo due. Ovviamente molto dipende dall'intervento che il nostro Governo, assieme ai Governi europei e non solo, saprà mettere in campo. Negli scenari qui proposti, proprio allo scopo di quantificare la dimensione dell'intervento pubblico da mettere in campo, abbiamo volutamente evitato di inserire, da un lato, le risorse già stanziare (circa 25 miliardi del decreto "cura Italia") e, dall'altro, quelle che eventualmente verranno inserite ad Aprile in un secondo intervento del Governo. Nello scenario *completo* la contrazione del 12,4% di PIL è traducibile in un danno all'economia pari a circa 200 miliardi e le risorse da mettere in campo per sostenere l'economia devono assumere questo come ordine di grandezza. E' necessario anche discutere la composizione degli interventi ma, un primo passaggio imprescindibile, è quello di avere chiara in mente la dimensione assoluta del fenomeno che stiamo vivendo. Questi nostri scenari devono servire proprio come stimolo di un intervento di politica economica adeguato al momento storico.

Grafico 3

Cumulata delle perdite di PIL potenziale*. Italia. Prezzi costanti

* Riduzione del PIL provocata da una contrazione dello stock di capitale produttivo del 5%

Fonte: modello econometrico IRPET

8.

Nel tentativo di misurare le risorse pubbliche necessarie dobbiamo tenere conto, perciò, oltre che della dimensione del danno immediato che sopra abbiamo provato a quantificare (riferito al 2020) anche del rischio di una contrazione del capitale produttivo del nostro paese, dovuto alla morte di imprese che potrebbero da sole non riuscire a superare questa fase.

Nell'eventualità che il 2020 porti ad una contrazione dello stock di capitale produttivo del 5% il danno che si provocherebbe in termini di output potenziale sarebbe enorme. Nell'arco dei prossimi 10 anni si assisterebbe ad una perdita complessiva di 15 punti di PIL potenziale (da intendersi come la cumulata delle perdite di ogni anno), in media quindi oltre un punto percentuale ogni anno.

9.

I modelli non sono in grado di raccontare compiutamente il senso di insostenibilità sociale che una situazione del genere comporterebbe, non potendo compiutamente misurare il disagio che accompagnerebbe questo percorso e la rottura della coesione che ne conseguirebbe. E' evidente però che i modelli segnalano, per gli scenari che sono in grado di delineare, l'urgenza di misure straordinarie che fuoriescono dai vincoli utilizzati in tempi normali. Le risorse pubbliche da mettere in campo, visto l'ordine di grandezza espresso in queste pagine, sono di dimensioni ingenti ma, come ha ricordato Mario Draghi, in questo momento non dobbiamo preoccuparci degli effetti sul debito. Semmai è il momento di iniziare ad immaginare la ricostruzione che ci attende pensando a quali strategie mettere in campo per garantire un sentiero di sviluppo più stabile per il nostro futuro. E' forse il momento di iniziare a costruire un piano strategico di sicurezza nazionale, in cui raccogliere, da un lato, l'idea della tutela di alcune filiere strategiche/essenziali (settore energetico, farmaceutico, siderurgico in primis) e, dall'altro, le linee essenziali dell'Italia che verrà. L'urgenza del momento ci fornisce l'opportunità di ripensare, rimodulandole, le coordinate del pensiero economico dominante con l'obiettivo di costruire un futuro più sostenibile per i nostri cittadini.