

Le conseguenze economiche di COVID-19

Tullio Jappelli

Dipartimento di Scienze Economiche e Statistiche
Università di Napoli Federico II
3 aprile 2020

Indice

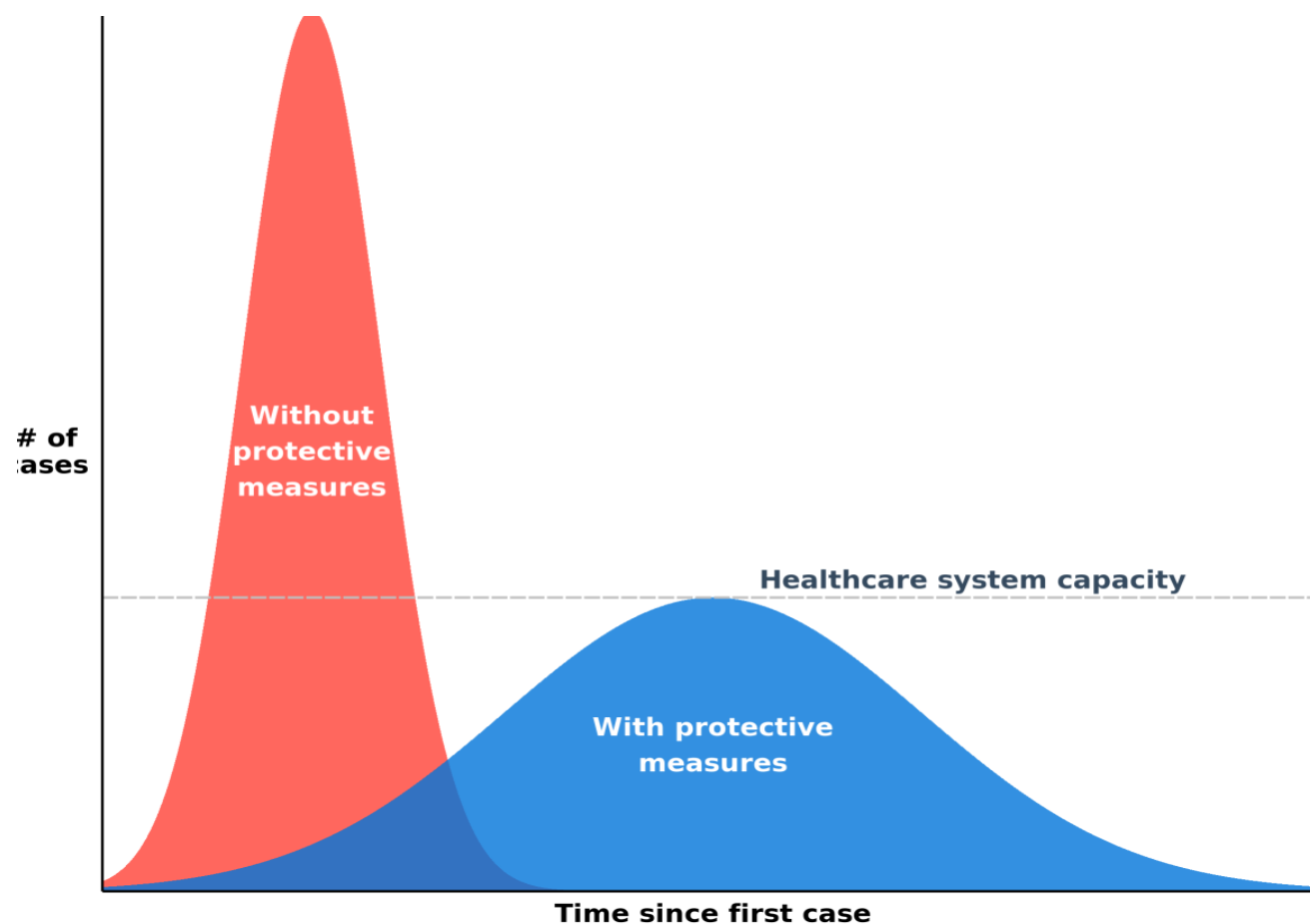
- Incertezza sulla durata dell'epidemia ed incertezza economica
- I provvedimenti di contenimento sociale (lockdown) peggiorano la recessione? O invece aiutano l'economia a riprendersi?
- Che recessione sarà? Quante famiglie e quali imprese sono colpite?
- Gli interventi fiscali: cose da non fare, e cose da fare.

1. Incertezza sulla durata dell'epidemia ed incertezza economica

Quando finirà l'epidemia?

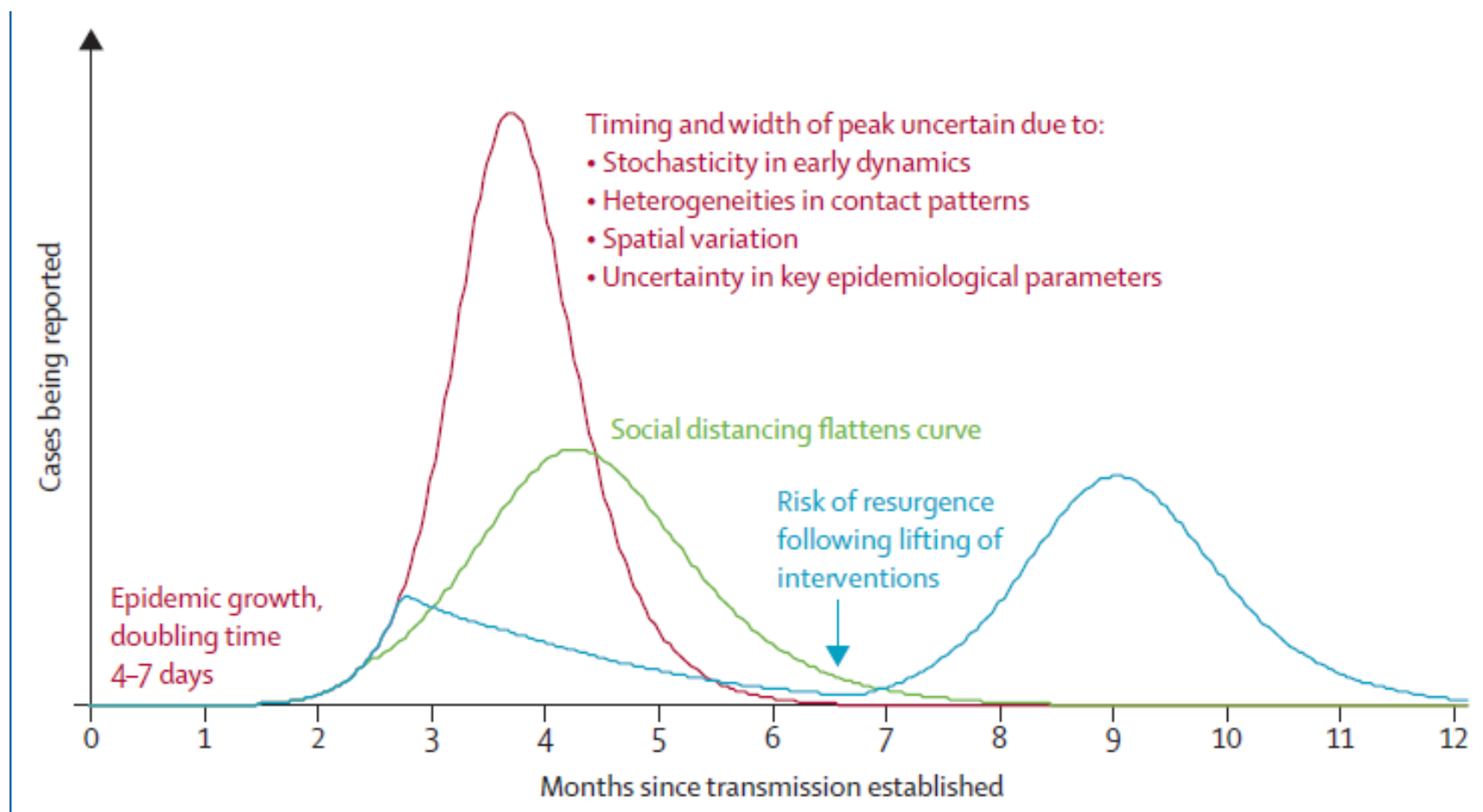
- L'andamento dell'epidemia dipende dalla dinamica delle persone contagiate, dalla mortalità e dal tasso di guarigione.
- Il cosiddetto “picco” si raggiunge il giorno in cui il **numero di nuovi contagi** raggiunge un massimo.
- Oltre il picco il numero di nuovi contagi si riduce gradualmente fino ad azzerarsi e l'epidemia termina.

Il picco si può raggiungere presto, ma con una mortalità molto elevata, oppure più tardi, riducendo la mortalità con misure di contenimento sociale (lockdown, cioè stare a casa)



Adapted from the CDC and The Economist
Visit flattenthecurve.com

Eliminare troppo presto le misure di distanziamento sociale rischia di creare una seconda ondata di contagi

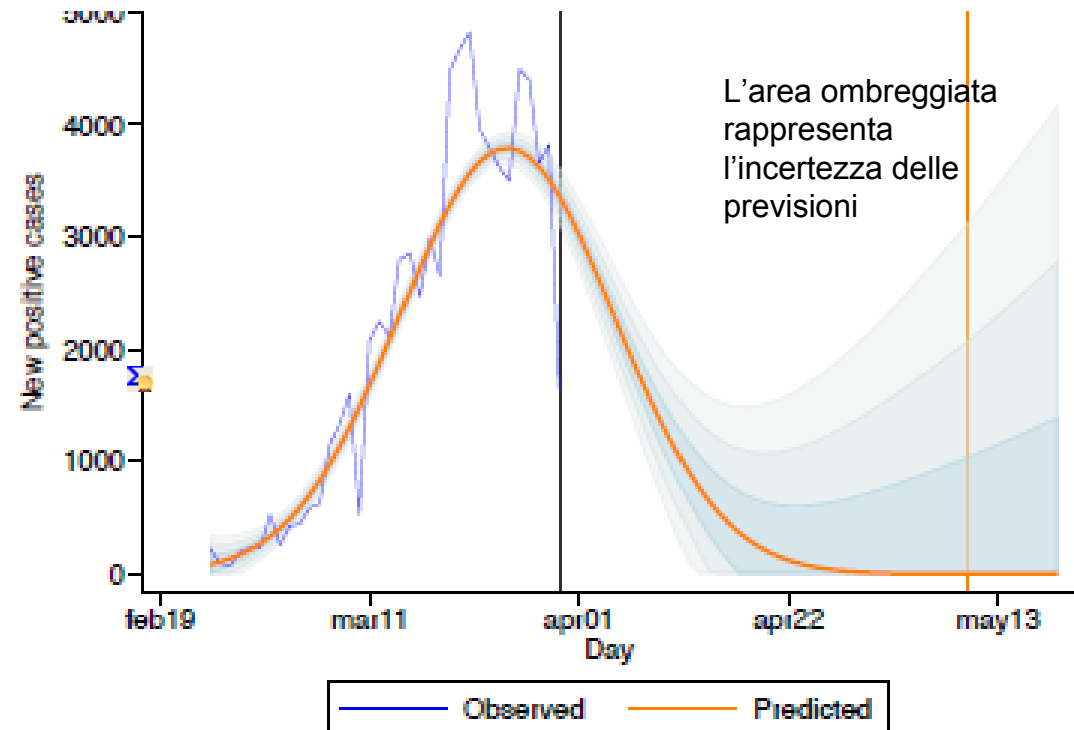


Un semplice modello di previsione

Consideriamo un modello in cui la diffusione del fenomeno dipende solo dal tempo:

- $\ln Y_t = f(\text{tempo}) + e_t = a_0 + a_1 t + a_2 t^2 + a_3 t^3 + e_t$
- $Y_t = \text{nuovi casi giornalieri}$

Fonte: Peracchi (2020)



Stimando i parametri con dati fino al 30/03, si possono prevedere i casi del 31/03, e di tutti i giorni successivi, fino a quando l'epidemia finisce ($Y=0$). La stima indica che ciò avverrà il 16/05.

Peracchi nota anche che il calcolo si basa sull'ipotesi che il processo che determina Covid-19 non cambi nel corso del tempo. Cosa succede se l'ipotesi non è vera?

Variabili omesse

- Supponiamo che il modello sia: $\ln Y_t = f(t) + bN_t + e_t$
- N = numero di tamponi eseguiti. Il coefficiente b (con $b > 0$) dipende dalla capacità del sistema sanitario di effettuare tamponi.
- Non è un problema se N è costante. Ma se N varia nel tempo perché aumenta la disponibilità di tamponi, anche Y (il numero di casi positivi) tenderà ad aumentare.
- In questo caso le stime dei parametri sono **distorte**, con la conseguenza che non si prevede correttamente la fine della pandemia.
- In econometria è un classico problema di “**omitted variable bias**”.

Provvedimenti che in futuro potrebbero cambiare

- Consideriamo ora un diverso modello: $\ln Y_t = f(t) + bC_t + e_t$
- C = intensità dei provvedimenti di contenimento sociale. Il coefficiente b dipende dai provvedimenti e dal comportamento delle persone ($b < 0$). Altre cose possono cambiare: test più veloci, cure migliori, ecc.
- Supponiamo che il 15 aprile C venga attenuato. Probabilmente i contagi cresceranno, ritardando la fine dell'epidemia.
- **Previsioni basate esclusivamente sul passato sono sbagliate.**
- In economia, la **critica di Lucas** sostiene che è ingenuo cercare di prevedere gli effetti di un cambiamento nella politica economica interamente sulla base delle relazioni osservate nei dati storici.

Quali implicazioni per la politica economica?

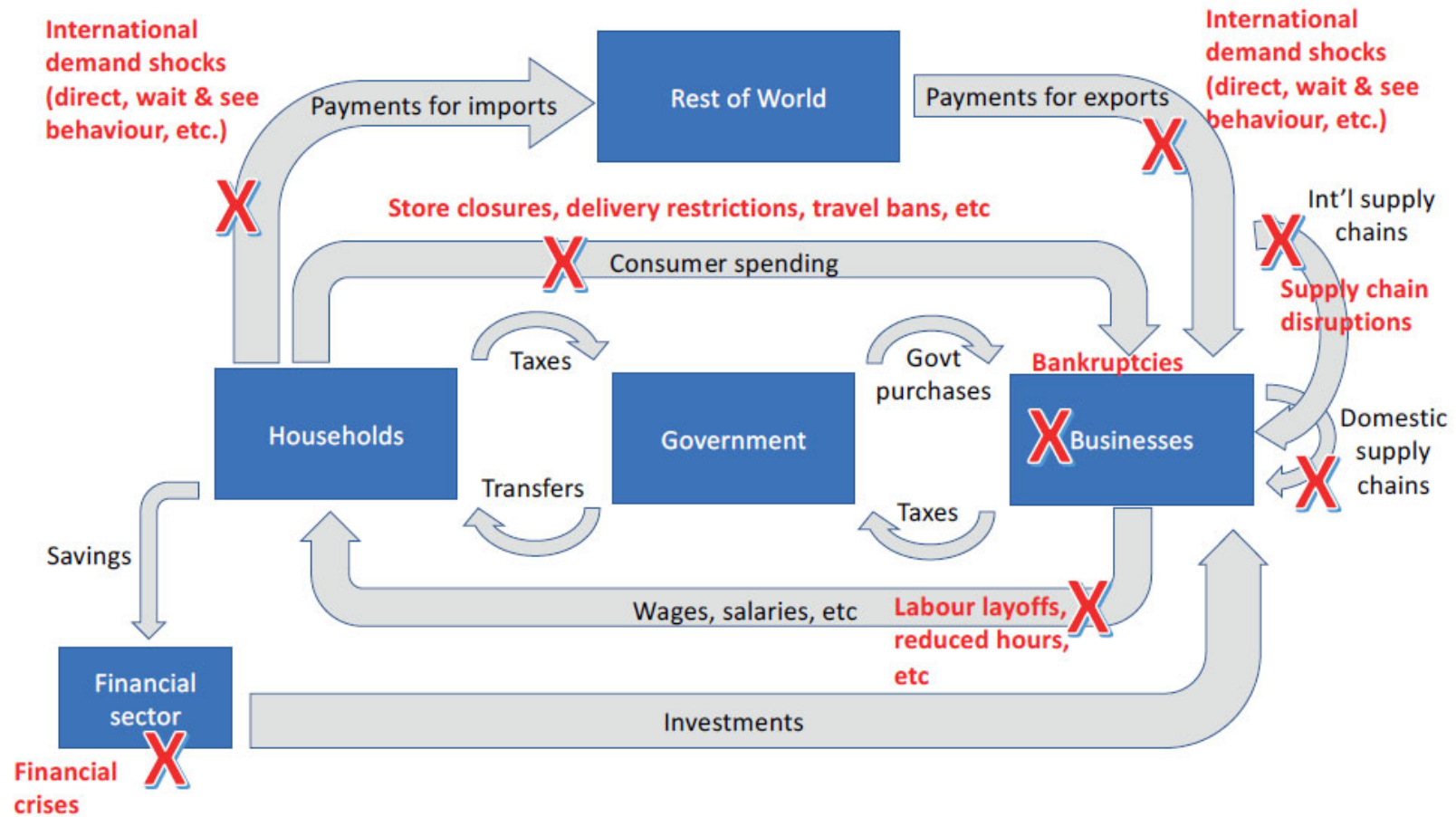
- L'incertezza circa l'intensità dello shock e la sua durata pongono sfide molto difficili per la politica economica.
- Servirebbe sapere quando finisce l'epidemia per calcolare le conseguenze per l'economia e calibrare gli interventi.
- Molto diverso da un disastro naturale: si verificano i danni dopo la tragedia, e si stanziavano risorse adeguate.
- **Ora invece ci sono due rischi:**
 - **Spendere troppo poco**, e non contrastare la recessione.
 - **Spendere troppo**, e rimanere poi senza munizioni. Si vince forse una battaglia, ma non la guerra.

2. I provvedimenti di contenimento sociale (lockdown) peggiorano la recessione?

L'effetto del lockdown sulla domanda e sull'offerta di beni e servizi

- Shock negativo sulla produzione di beni e servizi, amplificato dall'integrazione verticale della produzione a livello internazionale.
- Riduzione dell'offerta di lavoro.
- Riduzione dei consumi e degli investimenti, dovuta alla maggiore incertezza e alle restrizioni.
- Caduta dei prezzi dei titoli su mercati finanziari, con forti riflessi sui bilanci delle banche e sulla loro capacità di erogare credito all'economia.

$$Y=C+I+G+X$$

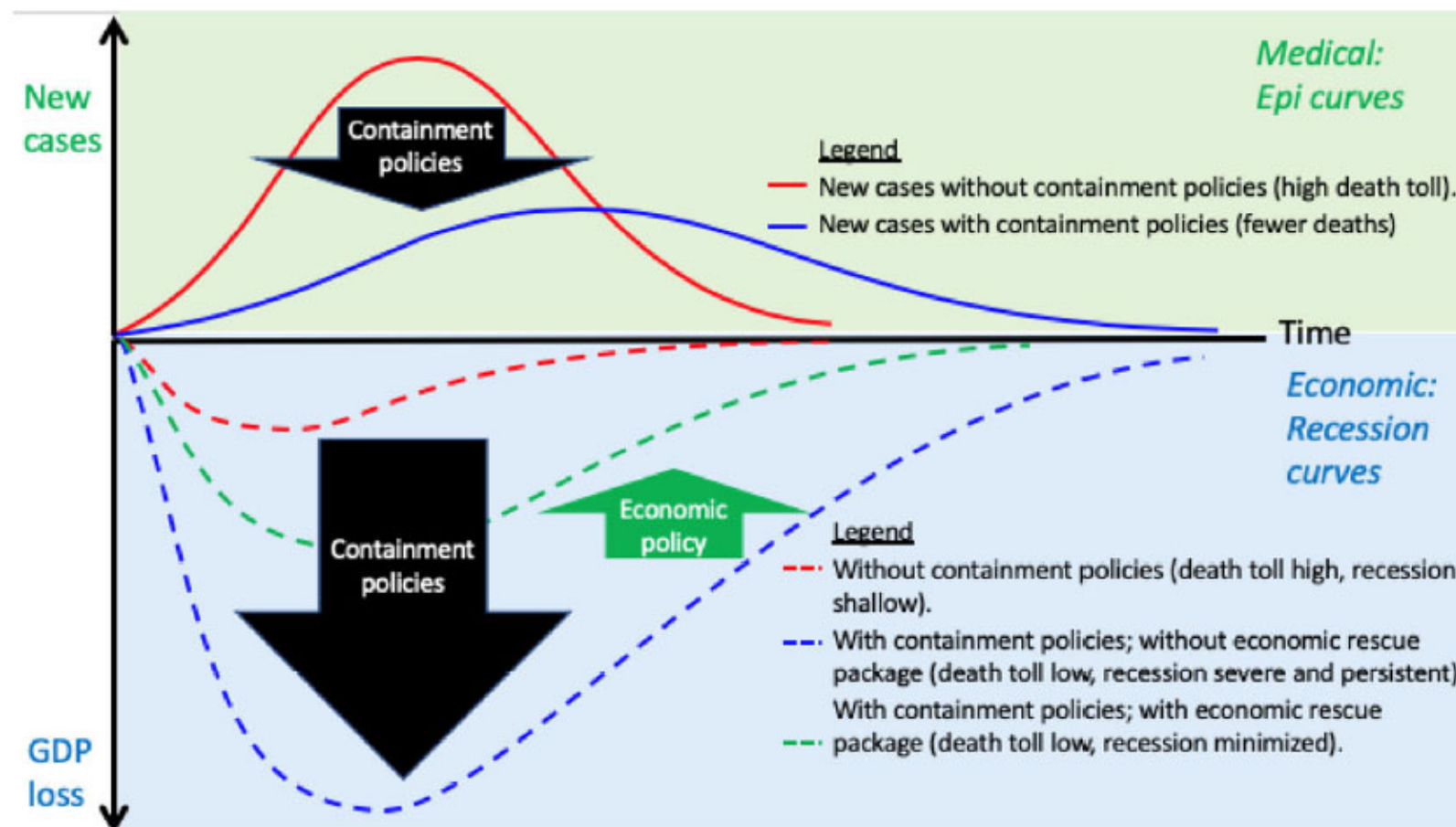


Source: Based on Baldwin (2020b).

Molti politici pensano che vi sia un trade-off

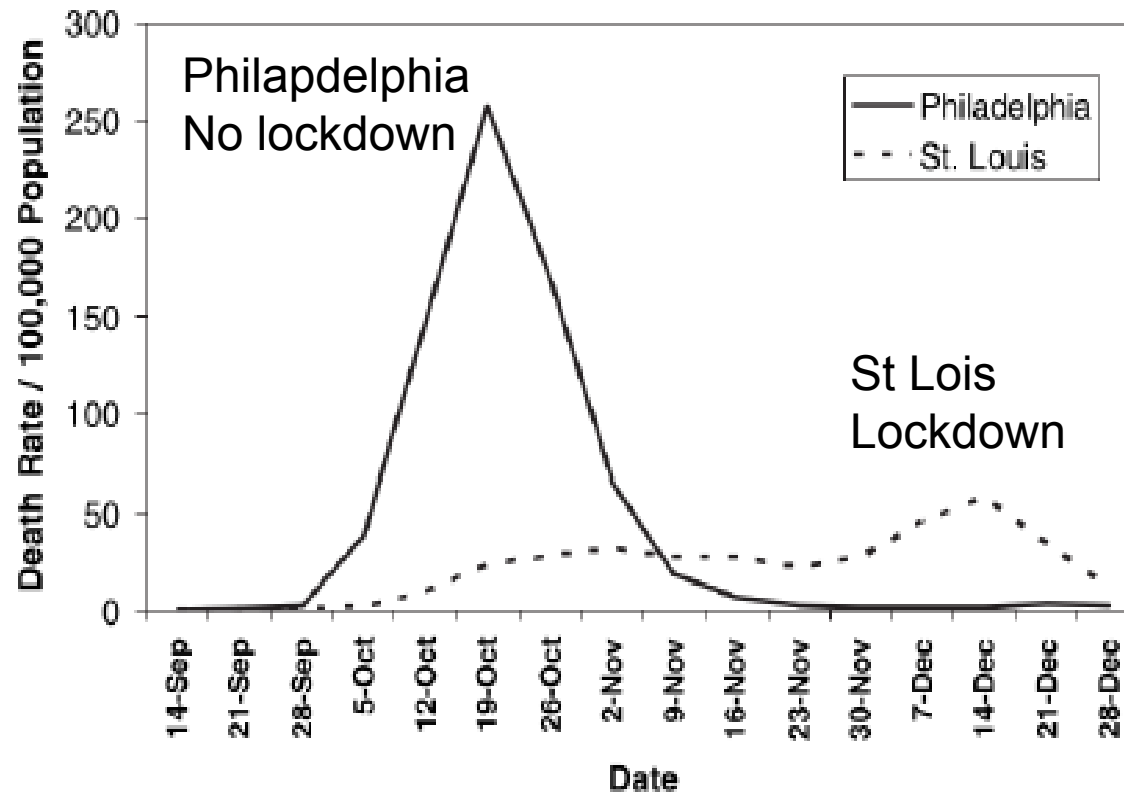
- **Donald Trump:**
 - “We cannot let the cure be worse than the problem itself” 23/03
 - “The real people want to get back to work ASAP” 25/03
 - “Our country was not built to be shut down!” 26/3
- **Boris Jonson:**
 - “Many more families are going to lose their loved” 14/03 , ma per il resto: business as usual.
- **Matteo Salvini:**
 - “Riaprire! Riaprire tutto quello che si può riaprire. Riaprire per rilanciare fabbriche, negozi, musei, gallerie, palestre, discoteche, bar, ristoranti, centri commerciali” 27/02
- Anche alcuni economisti pensano che il costo economico di una chiusura prolungata delle attività economiche non sia sostenibile, e che gli interventi di contenimento dovrebbero essere proporzionati alla diffusione del virus.

Trade-off tra emergenza sanitaria ed emergenza economica: provvedimenti di contenimento più forti provocano una recessione più ampia. Ma è vero?



Fonte: Badwin (2020)

Cosa insegna la storia? L'influenza del 1918-19



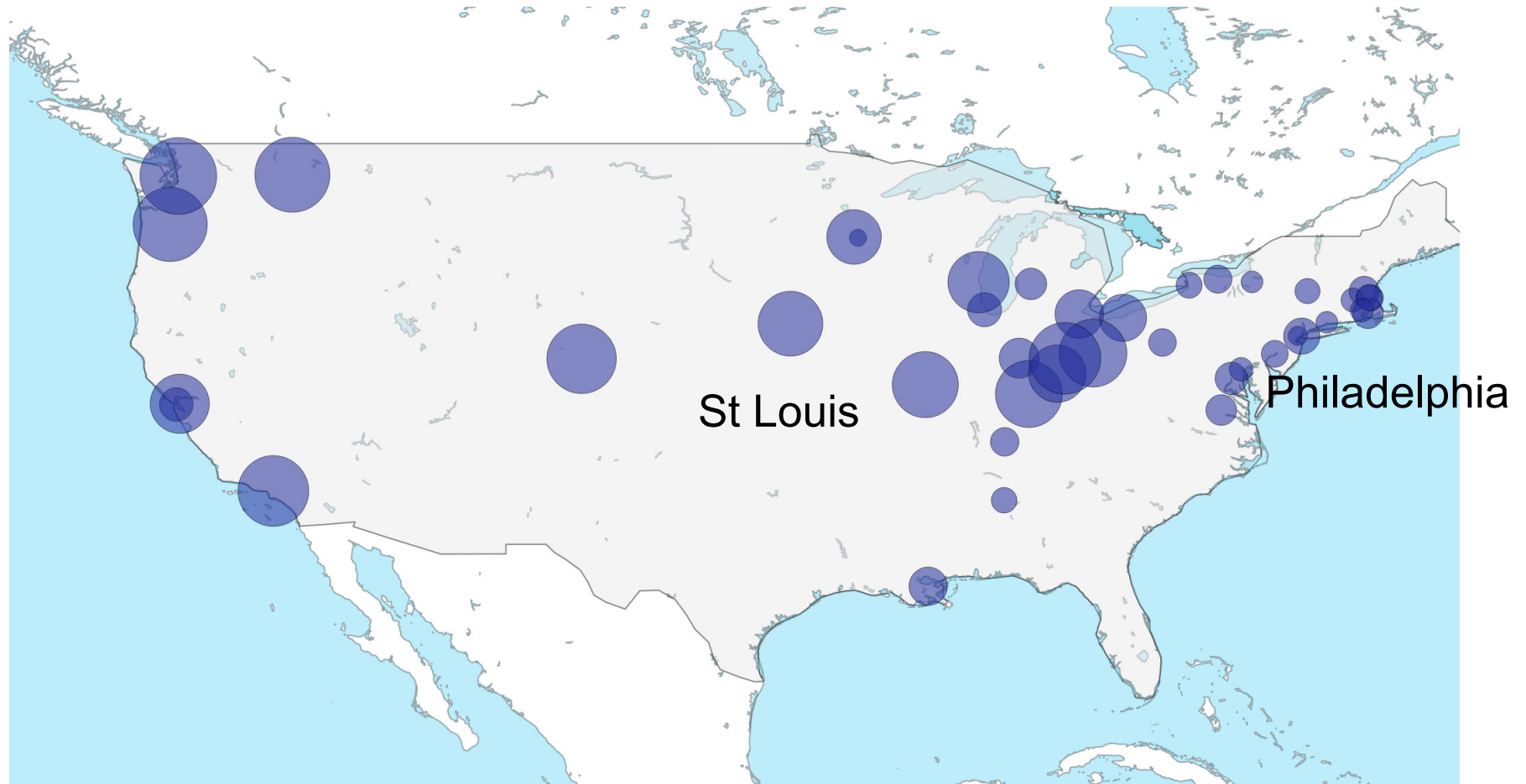
50 ml di morti nel mondo

Si diffuse negli USA
a partire da settembre
1919 provocando
più di mezzo milione di
morti

Philadelphia e St Louis
reagirono in modo
diverso

Fig. 1. Excess P&I mortality over 1913–1917 baseline in Philadelphia and St. Louis, September 8–December 28, 1918. Data are derived from ref. 10.

Tanto maggiore il raggio del cerchio, tanto più incisivi i provvedimenti di distanziamento

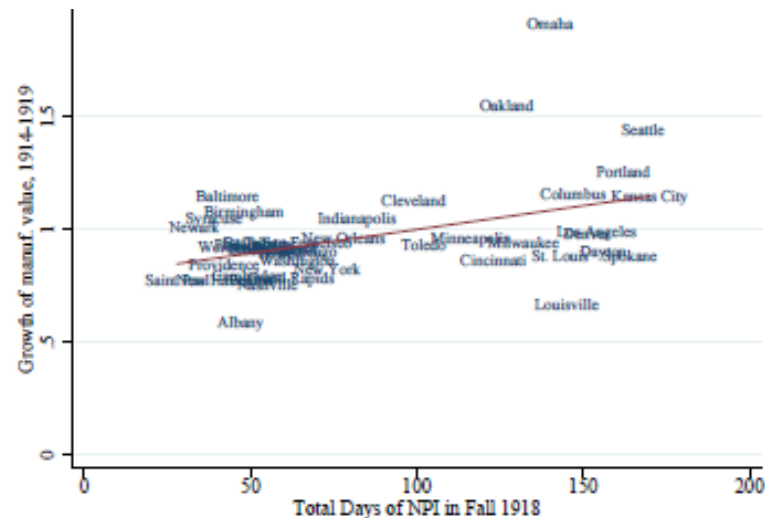


Fonte: Correia et al, 2020

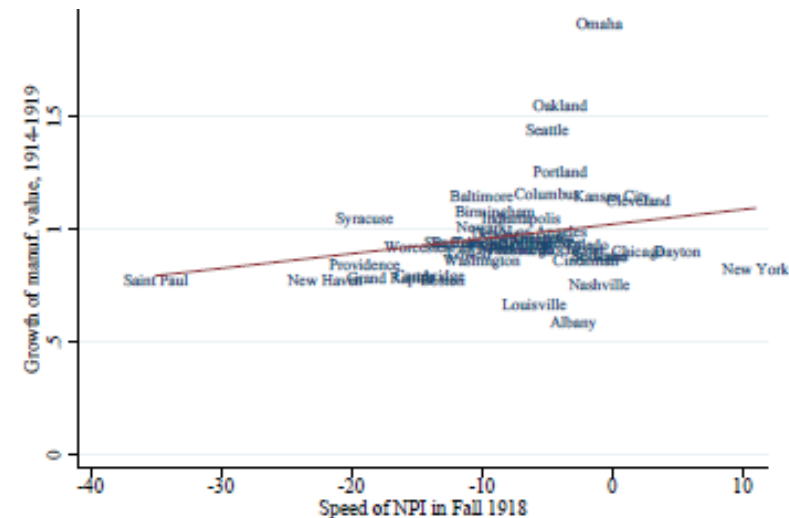
E cosa accade all'economia?

La durata degli interventi e la velocità con cui sono stati attuati interventi di distanziamento sono **positivamente** correlati alla crescita

Fonte: Correia et al



(c) Growth of city-level manufacturing output from 1914 to 1919 by the number of days with NPI's in fall 1918.



(d) Growth of city-level manufacturing output from 1914 to 1919 by the speed NPI implementation in fall 1918.

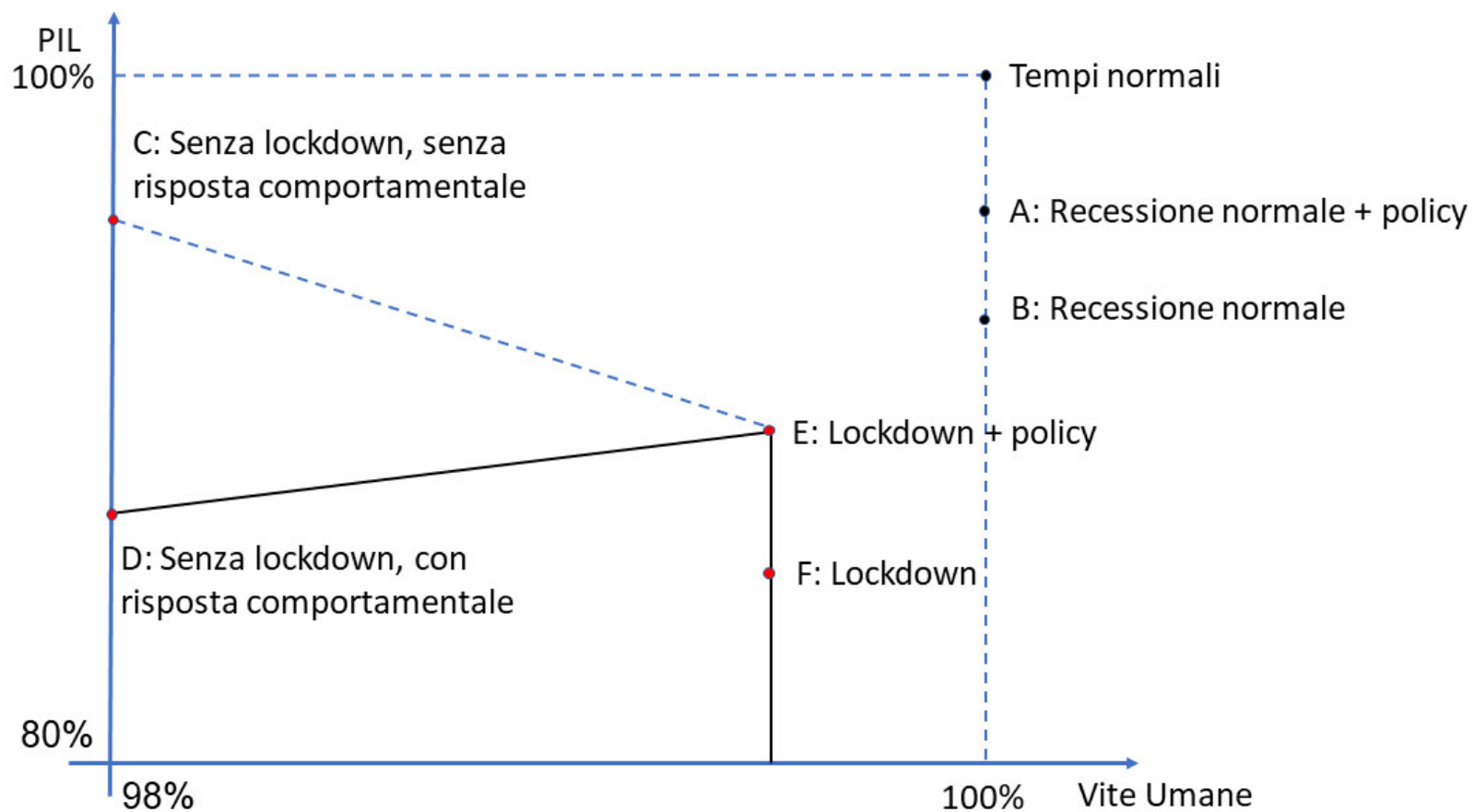
Le pandemie hanno costi economici elevati, ma **gli interventi di contenimento possono ridurre i costi economici, oltre che salvare vite umane**

Un trade-off solo apparente

- Con o senza restrizioni, se vi è un virus che ha una probabilità di 1% di uccidere in poche settimane, le persone cambiano radicalmente il proprio comportamento, in un modo che danneggia comunque l'economia.
- Aumenta la percezione del rischio associato all'andare a lavorare. Il sistema sanitario entra in crisi
- L'esperienza storica e i risultati conseguiti in Cina e Corea suggeriscono che soluzioni parziali e un approccio graduale hanno costi maggiori sia in termini di vite umane, sia in termini economici.
- Anche i governi che hanno tergiversato nell'adottare misure di lockdown poi le hanno dovute adottare.

Frontiera delle crisi pandemiche possibili

(adattato da Kaplan, Moll, Violante, 2020)



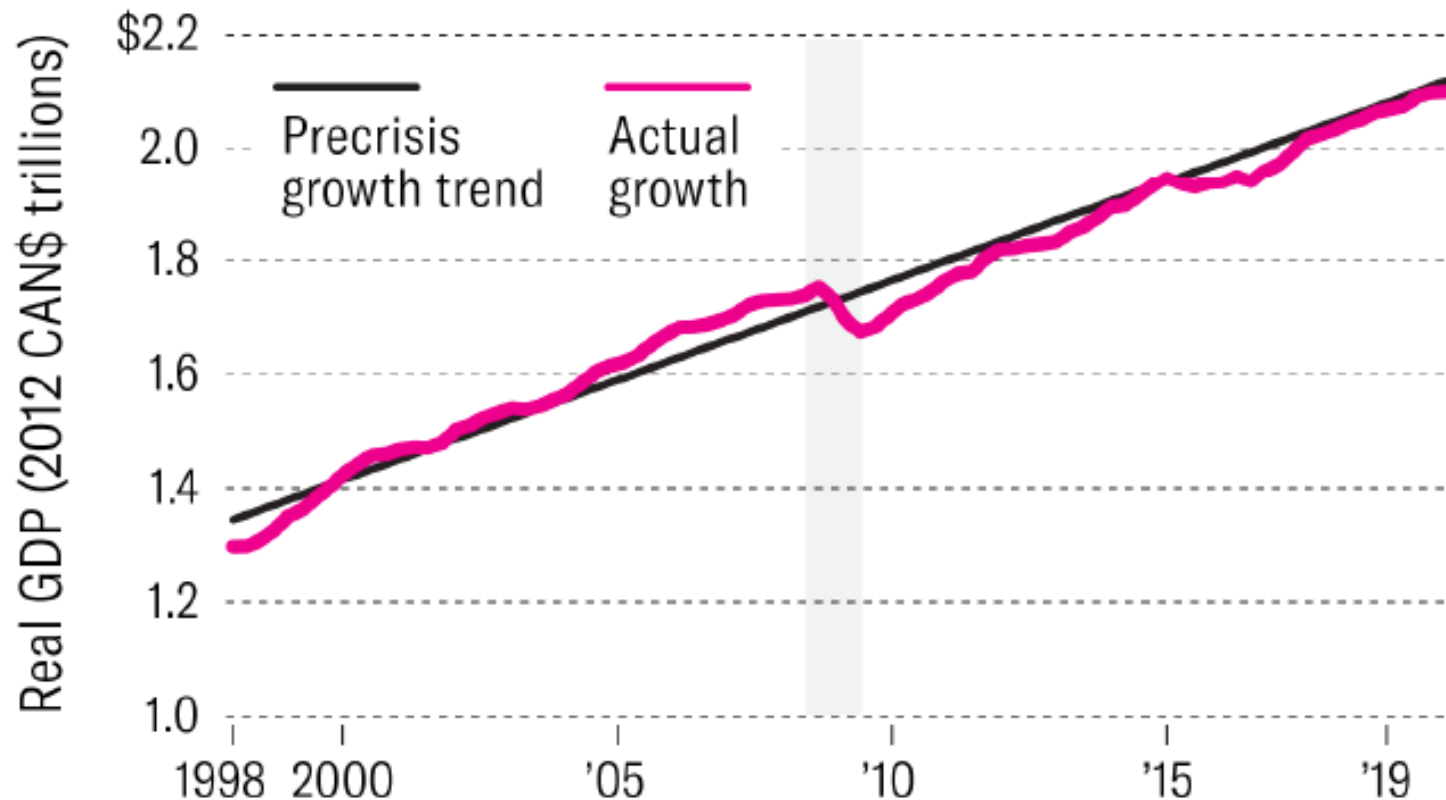
3. Che recessione sarà?

Che recessione sarà?

- La recessione è inevitabile. Intervenire presto e con decisione può mitigare gli effetti economici della pandemia, ma non eliminarli.
- Si discute di che recessione sarà, e di quali rimedi adottare per mitigarne gli effetti
- Sarà una recessione breve e intensa? Una recessione prolungata? Recessioni a V, L, U

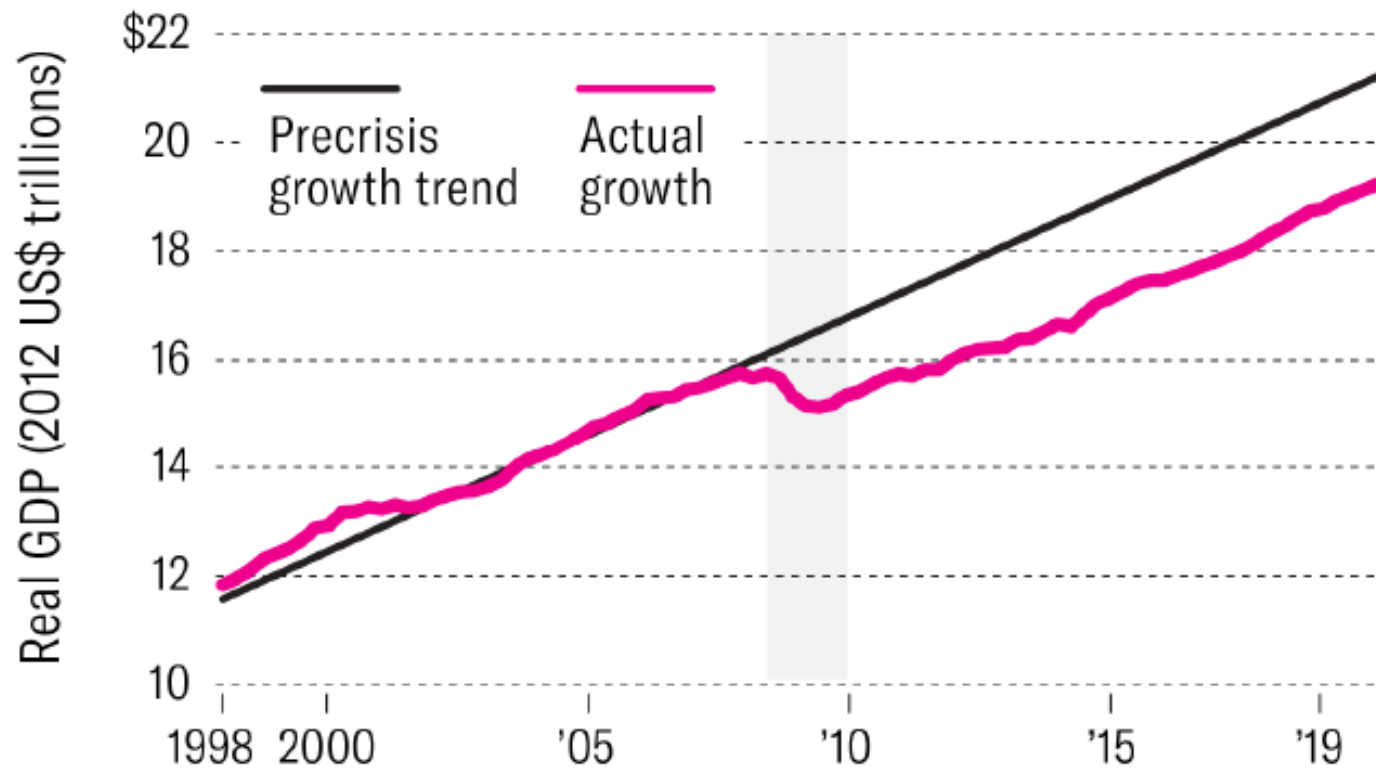
Una recessione a V: Nel 2008 in Canada non vi sono state crisi bancarie. Vi è stata una caduta del Pil, ma dopo 3 anni il Pil ha continuato a crescere secondo il trend

V-shaped (Canada)



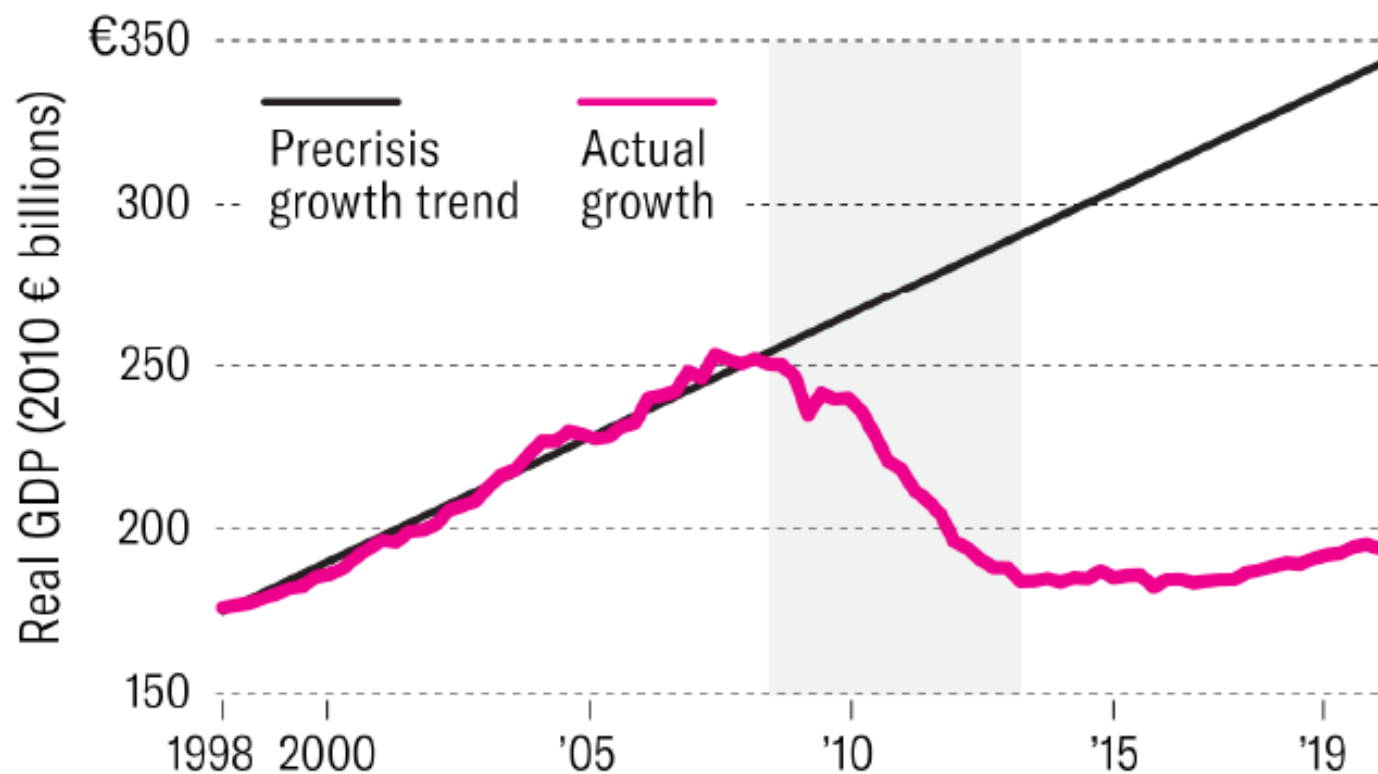
Una recessione a U: Nel 2008 negli Stati Uniti vi è stata una grave crisi bancaria. Dopo la recessione il PIL ha continuato a crescere secondo il trend, ma la perdita di PIL non si è recuperata.

U-shaped (United States)



Una recessione a L: Dopo il 2008, in Grecia le perdite di capitale, lavoro e produttività non si sono recuperate nemmeno 10 anni dopo

L-shaped (Greece)



Cosa sappiamo sulla crisi che ci aspetta?

La maggior parte dei centri di previsione prevede una caduta del PIL tra il 5 e 10%, nell'ipotesi che l'epidemia si arresti in estate, e che la recessione sia seguita da una ripresa piuttosto rapida.

Una crisi più grave di quella del 2008. Ma a causa dell'incertezza sulla durata della pandemia, **non sappiamo ancora che recessione sarà.**

Non abbiamo ancora i dati per capirlo. In parte dipenderà dalle risposte di politica economica.

Sappiamo però che avrà **effetti molto eterogenei su famiglie e imprese.** Molti perdono il lavoro, ma altri non sono toccati dalla crisi (es. dipendenti pubblici). Molte aziende non possono operare, ma altre prosperano (es. big tech)

Lo shock ha effetti molto diversi sulle famiglie: 1/3 degli occupati è sospeso

Dove stanno lavorando gli italiani

Dati in migliaia

	Attivi	Sospesi	Totale occupati	% sospesi su occupati
Nord-ovest	4.417	2.563	6.980	36,7
Nord-est	3.328	1.882	5.210	36,1
Centro	3.425	1.563	4.987	31,3
Sud	2.937	1.291	4.228	30,5
Isole	1.470	485	1.954	24,8
Totale	15.576	7.784	23.360	33,3

FONTE: Istat

L'Ego-Hub

In quali settori si lavora

	% su occupati
Pubblico	100%
Agricoltura	94%
Manifattura e costruzioni	39%
Alberghi ristoranti	21%
Italia	33% (circa 8 milioni)

Fonte: Istat

Tra il 20 e il 30% delle imprese è a rischio fallimento

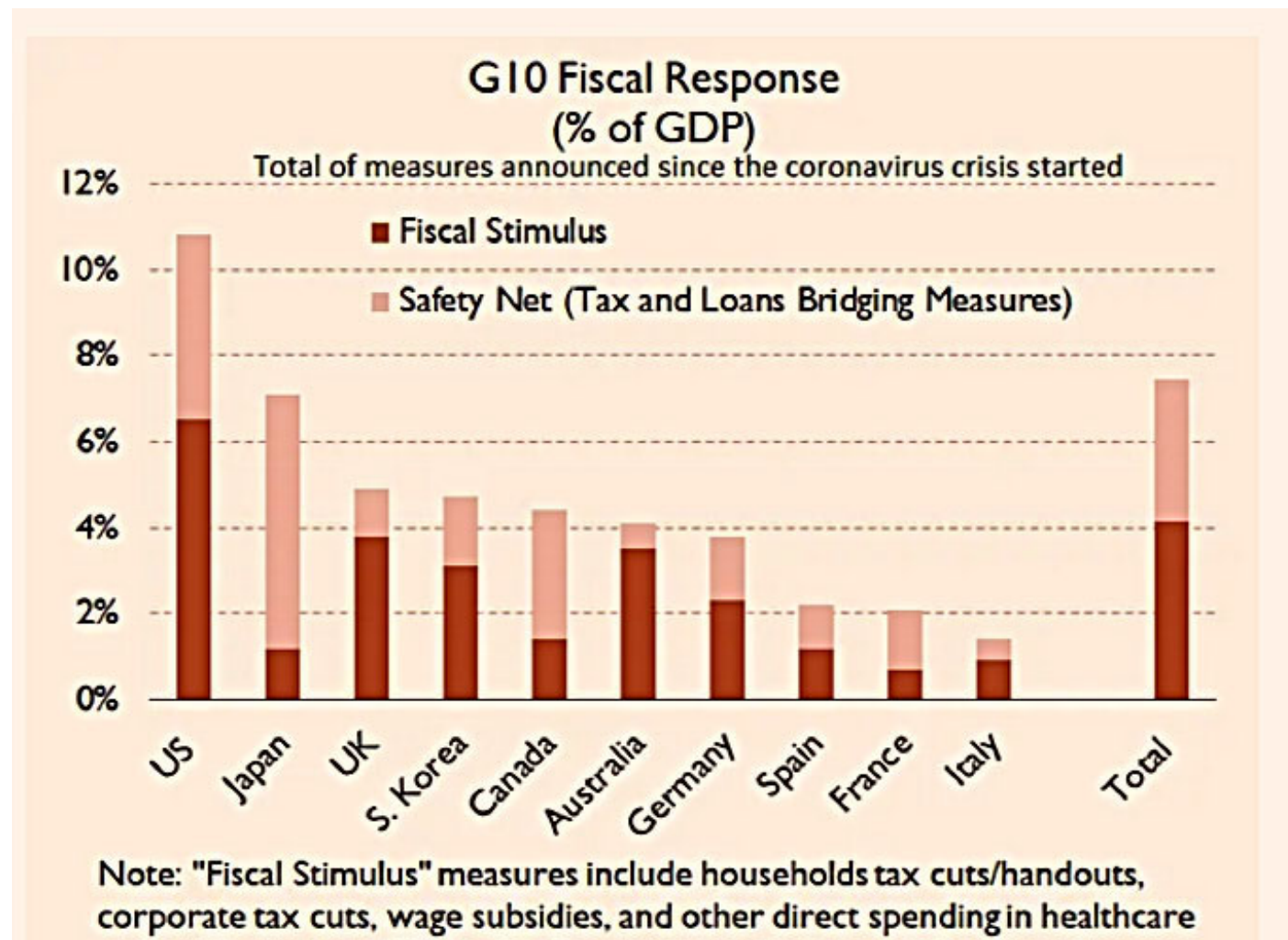
- Schivardi (2020) analizza i bilanci di 720 mila imprese, manifatturiere (55% degli occupati)
- Emergenza fino a giugno: crisi di liquidità per 124 mila imprese (17%), **2.8 ml di lavoratori a rischio**
- Emergenza fino a dicembre: crisi di liquidità per 176 mila imprese (33%), **3.8 ml di lavoratori a rischio.**
- A secondo degli scenari, necessari tra 40 e 100 miliardi di iniezioni di liquidità.

Fiscal stimulus: sgravi fiscali e sussidi a famiglie imprese, spese sanitarie

Safety net: linee di credito alle imprese

Uno shock
simmetrico
con risposte
asimmetriche

Italia:
meno del 2%



La risposta dell'Italia

- L'Italia al momento è il paese con l'epidemia più grave, ma gli interventi meno ampi.
- Già ora si prevede che il debito pubblico possa raggiungere il 150% del PIL (dal 135).
- Aumentare ancora la spesa sarebbe rischioso per la sostenibilità del nostro debito.
- Dato questo vincolo, e la risposta finora deludente dell'Unione Europea, **quali sono le cose da fare e quelle da non fare?**

Gli interventi fiscali: cose da non fare, e cose da fare.

Le cose da non fare

- Ridurre i **contributi sociali** (Trump): non darebbe di più a chi perde il lavoro, ma soprattutto a chi è occupato.
- **Mandare un assegno a tutte le famiglie** (helicopter money). Un aumento transitorio di reddito per tutti ha un impatto modesto sui consumi, particolarmente in questo periodo di restrizioni.
- Sgravi fiscali generalizzati (Salvini): aiutano soprattutto chi lavora
- Condoni fiscali ed edilizi (ancora Salvini...): no comment
- Dare contributi a imprese che sono solo temporaneamente chiuse, ma che dopo la crisi potrebbero riprendersi facilmente. Possono prendere a prestito a bassi tassi di interesse.

E le cose da fare

- Espandere il sistema di **assicurazione contro la disoccupazione** è il primo e più importante obiettivo. E' uno **stabilizzatore automatico**, che opera senza richiedere ulteriori provvedimenti ad hoc.
- Dare **risorse aggiuntive a persone** con basso reddito che non possono pagare beni primari (anche sommerso)
- Garantire anche alle piccole e medie imprese linee di credito con bassi tassi di interesse.
- **Ogni intervento deve essere mirato, e non indifferenziato**. C'è il rischio concreto che gruppi di interesse che non sono toccati dalla crisi, o che potrebbero affrontarla, possano ricevere aiuti facendo leva sull'incremento di risorse pubbliche.

La gran parte delle misure adottate in Italia per le famiglie va nella direzione giusta

Misura	Obiettivi	Target
<i>Indennità di disoccupazione (Naspi, Dis-Coll)</i>	Tutela del reddito dei lavoratori	Lavoratori dipendenti e parasubordinati senza occupazione
<i>Cassa Integrazione Covid 19</i>	Tutela del reddito dei lavoratori Mantenimento della capacità produttiva delle imprese	Lavoratori dipendenti di imprese che hanno sospeso/ridotto l'attività
<i>Sostegno di Emergenza per i lavoratori Autonomi (SEA)</i>	Tutela del reddito dei lavoratori Mantenimento della capacità produttiva del lavoro autonomo	Lavoratori autonomi che hanno ridotto/interrotto l'attività
<i>Reddito di Cittadinanza per l'Emergenza (REM)</i>	Tutela del reddito delle famiglie povere e impoverite	Famiglie cadute in povertà

Conclusioni

- Prevedere la fine della pandemia è difficile.
- Quindi anche prevedere l'entità della crisi economica è difficile.
- Molti pensano che vi sia un trade-off tra salute ed economia: invece superare l'epidemia con provvedimenti incisivi aiuta l'economia.
- La recessione è inevitabile e le risorse limitate: gli interventi devono essere mirati, e non indifferenziati

Bibliografia

Anderson, Roy, Hans Heesterbeek, Don Klinkenberg, T Déirdre Hollingsworth, How will country-based mitigation measures influence the course of the COVID-19 epidemic? The Lancet, marzo 2020

Atkeson, Andrew What will be the economic impact of COVID-19 in the US? Rough estimates of disease scenarios, marzo 2020

Baker, Scott, Robert Farrokhniaz Steffen Meyer, Michaela Pagel, Constantine Yannelis, How Does Household Spending Respond to an Epidemic? Consumption and Debt During the 2020 COVID-19 Pandemic March 2020

Baldwin, Richard and Beatrice Weder di Mauro, Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes, CEPR Press 2020

Barro, Robert, Jose F. Ursua, and Joanna Weng. The coronavirus and the great influenza epidemic: Lessons from the “spanish flu”, marzo 2020.

Correia, Sergio, Stephan Luck, and Emil Verner, Pandemics Depress the Economy, Public Health Interventions Do Not: Evidence from the 1918 Flu, marzo 2020

Carlsson-Szlezak, Philippe, Martin Reeves and Paul Swartz, Understanding the Economic Shock of Coronavirus, Harvard Business Review, 2020

Bibliografia

Gourinchas, Pierre Olivier, Flattening the pandemic and recession curves, marzo 2020.

Kaplan, Greg, Moll, Gianluca Violante, Pandemics according to HANK, aprile 2020

Pisano, Gary, Raffaella Sadun and Michele Zanini, Lessons from Italy's Response to Coronavirus, Harvard Business Review, marzo 2020

Schivardi, Fabiano, Come evitare il contagio finanziario alle imprese Lavoce.info, marzo 2020

Surico, Paolo and Andrea Galeotti, The economicsof a pandemic: the case of Covid-19, London Business School, marzo 2020

Peracchi, Franco, The Covid-19 pandemic in Italy, marzo 2020

Due siti con molte informazioni sulle conseguenze economiche di Covid-19

<https://voxeu.org/>

<https://www.lavoce.info/>