

Considerata la complessità di alcune slides, ho ritenuto opportuno aggiungere questa breve guida ai contenuti delle slide stesse.

Slide 4

1. In tutti i Paesi del G-7 l'impatto delle misure di quarantena e confinamento avranno un impatto considerevole sul PIL nel breve periodo.
2. Ovviamente questo impatto è destinato ad attenuarsi nel medio periodo, ma si stima che a fine 2020 l'effetto complessivo su ciascun Paese non sarà inferiore ai 5 punti percentuali (con eccezione degli USA che dovrebbero registrare una caduta «solo» del 2,5-3%)

Slide 7

1. Le variazioni dell'effetto di impatto di quarantena e confinamento tra un'economia ed un'altra riflettono ovviamente le differenze delle strutture produttive di ciascun Paese.
2. Per esempio, nei Paesi nei quali il turismo rappresenta una voce importante del PIL l'impatto sarà più forte a causa dell'annullamento di viaggi e prenotazioni alberghiere.
3. All'estremo opposto, nei Paesi in cui i settori di estrazione e quello agricolo sono relativamente importanti (ivi compresa la produzione di petrolio), si dovrebbero registrare effetti iniziali sul PIL più deboli.
4. In questi Paesi gli effetti più rilevanti si faranno sentire in un secondo momento, quando si faranno sentire gli effetti della diminuzione della domanda mondiale di materie prime ed energia.

Slide 10

Gli effetti economici del COVID-19 derivano da uno shock dal lato dell'offerta:

1. La quantità di ore lavorate si riduce a causa del lockout e della quarantena;
2. la qualità delle ore lavorate peggiora per gli effetti del social distancing.
3. Nel grafico la funzione dell'offerta aggregata si sposta verso cx e verso l'alto da S_0 a S_1
4. Rispetto ad altre crisi il meccanismo di innesco è differente:
5. La crisi finanziaria del 2007-2009 originava dal settore finanziario (causa endogena)
6. Le crisi derivanti da guerre o disastri naturali provocano la distruzione di input produttivi (cause esogene)

Slide 11

In un secondo momento si produrranno degli effetti sulla domanda derivanti da:

1. Incertezza sulla progressione delle dimensioni del contagio;
2. Incertezza sulle misure del governo sia in relazione alle politiche di contenimento (p.e. durata ed intensità del lockdown) sia in relazione alle spese necessarie per far fronte all'emergenza e alla loro copertura;
3. Perdita (fino all'azzeramento) del reddito di fasce di lavoratori dei settori colpiti dal calo dell'offerta;
4. Le famiglie che sono in grado di farlo aumenteranno i loro risparmi a scopo precauzionale, riducendo i consumi ritenuti non necessari, in particolare quelli legati a turismo e ricreativi;
5. Le imprese ridurranno i loro investimenti.

Slide 12

A questo punto si innescherà un classico feedback loop dal lato dell'offerta:

1. Molte imprese, in particolare quelle maggiormente dipendenti da flussi di cassa, avranno problemi di liquidità e per la copertura delle proprie esposizioni debitorie;
2. Inoltre affronteranno una domanda sempre più asfittica e selettiva;
3. Il loop fra domanda ed offerta non è dissimile a quello derivante da uno shock finanziario, ma in questo caso l'incertezza deriva dalle dimensioni e dalla durata del contagio;

4. Il loop è differente rispetto a quello causato da una guerra o da un disastro naturale: non c'è distruzione di input produttivi e i governi potrebbero concentrarsi su misure di sostegno ai consumi, anche se potenzialmente questo potrebbe generare inflazione.

Slide 13

Il loop dal lato della domanda è causato da una sequenza del tipo:

1. I lavoratori che perdono il lavoro a causa della chiusura degli impianti produttivi perdono anche il loro reddito da lavoro, che in molti casi costituisce la loro unica (o principale fonte di entrata);
2. Questo causa ulteriore calo della domanda che a sua volta produce effetti sull'offerta con altre chiusure di impianti produttivi e licenziamento di altri lavoratori.

Slide 14

Le sequenze del modello di Galeotti-Surico possono essere schematizzate anche in modo differente che metta in evidenza il loop recessivo innescato dalle conseguenze nel sistema economico dell'introduzione di misure sanitarie di quarantena/confinamento legate alla pandemia da COVID-19

Slide 16

Il modello rappresentato attraverso la «croce keynesiana» può essere utile a schematizzare le dinamiche della domanda aggregata nel caso di uno shock esogeno come quello derivante dalla pandemia da COVID-19.

1. La situazione di partenza vede la domanda aggregata in equilibrio a livello $da_0=y_0$.
2. La funzione DA_0 ha inclinazione c_1 e un'intercetta con l'asse verticale nel punto a_0 , che corrisponde al livello di consumo ed investimento esogeni.
3. L'equilibrio della funzione DA_0 è stabile al livello rappresentato dalla proiezione sugli assi del punto e_0

Slide 17

Ora supponiamo che intervenga uno shock esogeno come quello rappresentato dalla diffusione pandemica da COVID-19.

1. In conseguenza delle misure di quarantena e confinamento, il reddito prodotto passa da y_0 a y_1 , con la conseguenza di una riduzione della domanda aggregata da da_0 a da_1 ;
2. L'intera curva della domanda aggregata si sposta verso il basso, passando da DA_0 a DA_1 (supponendo che la propensione al consumo c_1 non cambi);
3. L'equilibrio si sposta in corrispondenza del punto e_1 .

Slide 18

L'ipotesi dell'invarianza dell'inclinazione della funzione della domanda aggregata è probabilmente irrealistica perché è probabile che sul medio periodo si modifichi il comportamento di consumo dei soggetti:

1. Possiamo supporre che gli interventi messi in campo dal governo per fornire reddito aggiuntivo a consumatori ed imprese riportino la situazione della domanda aggregata ad un livello di partenza uguale a quello originario; l'ipotesi è alquanto irrealistica perché è ben difficile che un governo possa coprire integralmente la caduta di reddito provocata dalle misure sanitarie di quarantena e confinamento, ma per semplicità ipotizziamo questa soluzione, corrispondente al punto da_2 ;
2. Come detto, però, è probabile che sarà mutato il comportamento di consumatori ed imprese: la DA_2 avrà un'inclinazione diversa ed inferiore rispetto a quella originaria, per cui il nuovo equilibrio della domanda aggregata sarà definito dal punto e_2 ; in questa situazione il reddito sarà $y_2=da_2$,

3. Nella situazione si avrà $y_2 > y_1$ ma anche $y_2 < y_0$: la riduzione del reddito e della domanda aggregata, da congiunturale e temporanea rischia di trasformarsi in permanente e dar luogo ad una recessione o, peggio in una depressione.