

MISURE DI SOSTEGNO ALL'ECONOMIA IN RISPOSTA ALLA PANDEMIA DA COVID-19

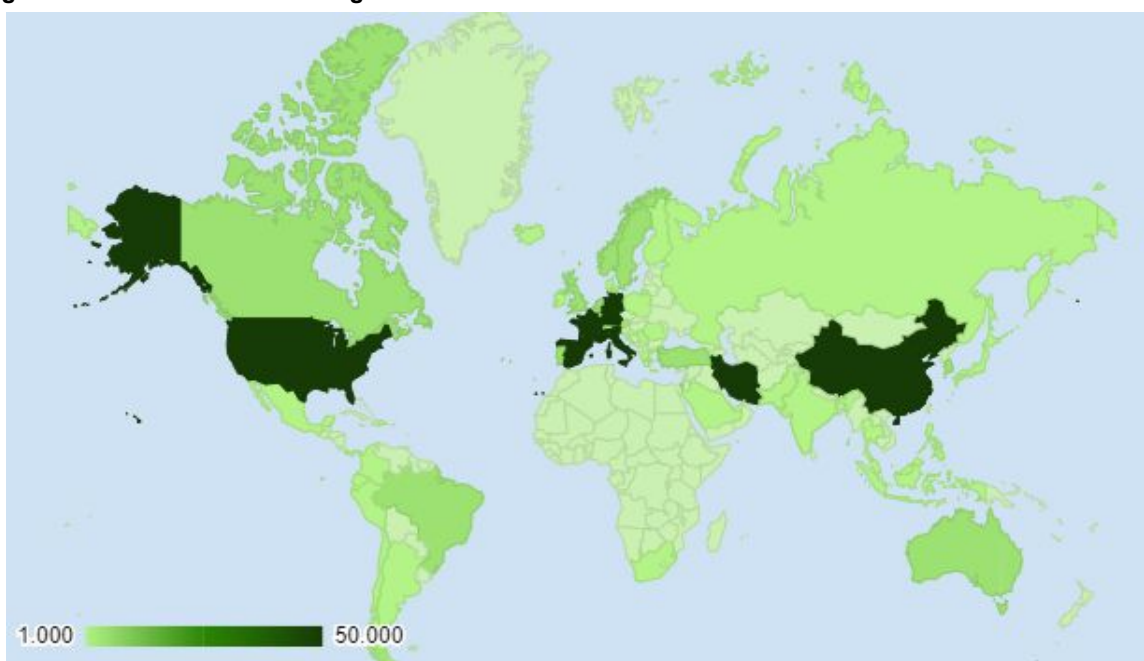
Rapporto elaborato con le informazioni disponibili al 10 aprile 2020

(in continuo aggiornamento)

Al fine di tracciare un quadro inerente l'attività dei Governi esteri finalizzata a sostenere la propria economia e prepararsi al rilancio della stessa dopo lo scoppio della pandemia del Covid-19, l'Agenzia ICE ha rilevato, tramite gli Uffici della rete estera, le principali misure adottate o annunciate dai seguenti paesi: Austria, Belgio, Brasile, Cina, Corea del Sud, Emirati Arabi Uniti, Francia, Germania, Giappone, India, Polonia, Regno Unito, Russia, Spagna, Stati Uniti e Svizzera, oltre che gli interventi adottati dall'Unione Europea. Questi paesi target sono stati selezionati in base alla loro rilevanza economica e politica per l'Italia e verificando quelli che avessero già implementato politiche in reazione al possibile impatto economico della pandemia.

La pandemia in atto provoca quattro shock che colpiscono tutte le economie. Il primo, dal lato dell'offerta, tramite la chiusura di attività e l'interruzione delle *supply-chains*. Il secondo shock, dal lato della domanda, ha effetti: a) sulla diminuzione della domanda internazionale (soprattutto sui servizi come il turismo, ma anche sui beni); b) sul reddito delle famiglie; c) sulle scelte di consumo delle famiglie, in particolare riducendo drasticamente la spesa per larga parte delle categorie di beni, tranne alcune eccezioni (e-commerce e *digital entertainment*, alimentare - soprattutto grande distribuzione, logistica). Inoltre, il terzo shock riguarda l'aumento dell'incertezza che colpisce le aziende e i consumatori, con decisioni importanti relative, per esempio, agli investimenti o all'eventuale aumento occupazionale che verranno inevitabilmente rimandate. Infine, il quarto shock comporta un forte calo degli asset finanziari, con: a) il c.d. *flight to safety* nei beni rifugio, l'aumento della volatilità ed il peggioramento delle condizioni finanziarie; b) il rischio *di credit crunch*, l'aumento degli spread e dei tassi di rifinanziamento.

Figura 1: La diffusione dei contagi da Covid-19 nel mondo



Fonte: Johns Hopkins University.

Per una lettura più agevole, abbiamo diviso le misure adottate in quattro macro-aree:

- 1. Misure di contrasto all'impatto economico:** che comprendono le misure di riduzione dell'impatto del Covid-19 e di primo sostegno alle imprese.
- 2. Misure per l'internazionalizzazione:** per promuovere e sostenere l'internazionalizzazione delle imprese.
- 3. Investimenti:** considerando solo quelli pubblici e con particolare riferimento a ricerca e sviluppo ed al sistema sanitario.
- 4. Misure per la ripresa,** cioè le misure previste per il rilancio delle imprese a fine emergenza. Relativamente a queste ultime, tuttavia, l'analisi ha mostrato che nessun paese ha finora adottato interventi che comportino una visione di più lungo respiro e l'azione dei Governi si è finora concentrata nel tentativo di ridurre le conseguenze della pandemia sui sistemi economici, di conseguenza in questo Rapporto per ora queste misure non appaiono. Ciò non toglie che gli effetti di alcune delle misure di contrasto potranno dispiegarsi anche nei mesi successivi alla fine dell'emergenza.

Gli importi delle misure di sostegno economico e il loro peso sui rispettivi PIL nazionali sono riassunti nella seguente tabella. Nel testo¹ sono riportati i principali risultati della raccolta di informazioni dagli Uffici esteri dell'ICE. In percentuale sul PIL, Germania, Brasile, Regno Unito e Francia sono i paesi che hanno messo in campo le risorse maggiori, comprese tra il 15% e il 25%; gli Stati Uniti hanno dispiegato misure di valore pari al 10% del PIL.

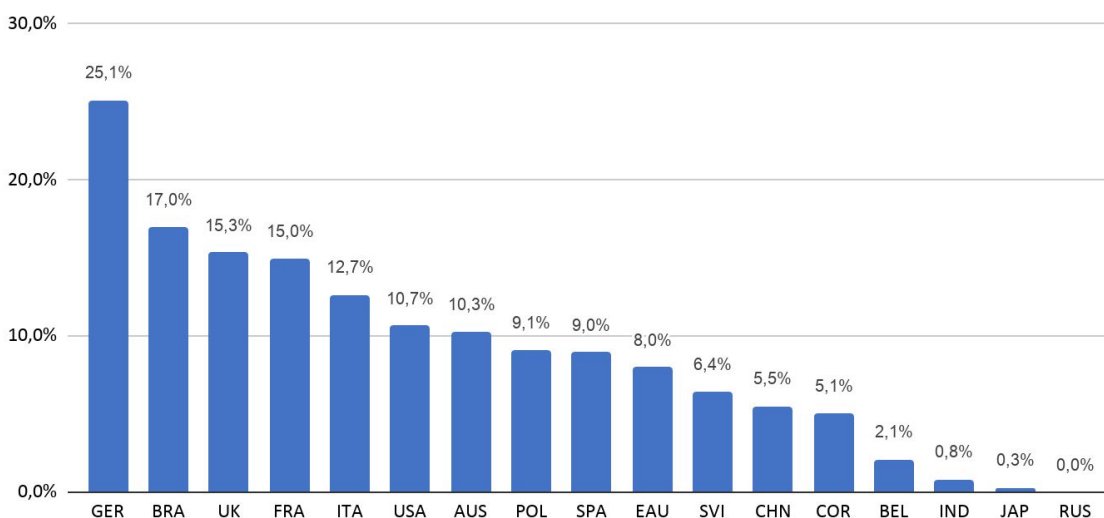
¹ Note al testo. Gli importi riportati nel testo sono tutti espressi in euro e convertiti al tasso di cambio con l'euro del giorno in cui è stato scritto il Rapporto; nelle schede-paese allegate rimane la valuta locale. In alcuni paesi (ad esempio Giappone, India) delle misure ulteriori sono state annunciate ma non ancora confermate con relativa misura legislativa e importi.

Tavola 1: Le misure dei Governi

PAESE	Principali dati macroeconomici		Misure di sostegno all'economia adottate dai Governi:					TOTALE	in % del PIL
	PIL	Debito pubblico	di contrasto alla crisi	per l'internazional.	investimenti	altre misure			
	mld €	in % del PIL	in miliardi di euro						
Austria	400	70,7%	39,0	2,0	0,0	-	41,0	10,3%	
Belgio	433	101,0%	8,1	-	1,0	-	9,1	2,1%	
Brasile	1.650	91,6%	279,6	-	0,8	-	280,4	17,0%	
Cina	12.631	55,6%	698,7	-	-	-	698,7	5,5%	
Corea del Sud	1.456	40,1%	59,0	-	15,0	-	74,0	5,1%	
Emirati Arabi Uniti	362	20,1%	29,0	-	-	-	29,0	8,0%	
Francia	2.418	99,3%	349,5	2,0	11,0	-	362,5	15,0%	
Germania	3.451	58,6%	809,0	-	58,5	-	867,5	25,1%	
Giappone	4.604	237,7%	14,4	-	-	-	14,4	0,3%	
India	2.622	69,0%	20,0	-	1,8	-	21,8	0,8%	
Italia	1.776	133,2%	225,0	-	-	-	225,0	12,7%	
Polonia	505	47,8%	37,7	-	8,3	-	46,0	9,1%	
Regno Unito	2.451	85,6%	365,8	4,6	5,8	-	376,2	15,3%	
Russia	1.463	16,5%	0,8	0,0	0,0	0,0	0,8	0,1%	
Spagna	1.249	96,4%	110,0	-	2,0	0,0	112,0	9,0%	
Stati Uniti	19.151	106,2%	1.924,7	-	-	118,3	2.043,0	10,7%	
Svizzera	639	38,6%	41,2	-	-	-	41,2	6,4%	

Fonte: Uffici ICE della Rete Estera, FMI, Unctad, ILO

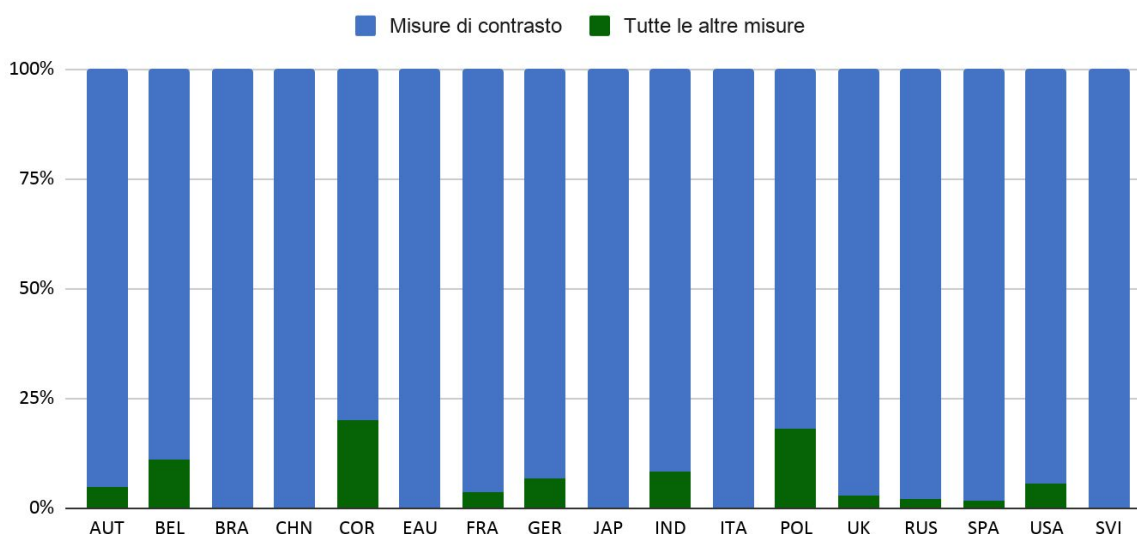
Grafico 1: Misure attivate dagli Stati in % del Pil



1- Misure di contrasto all’impatto economico

Al momento la maggior parte delle misure si concentra in questa macro-area di intervento. Dal lato dell’offerta, in questa fase storica in cui i tassi d’interesse delle banche centrali di molte aree geo-economiche sono vicini allo zero, le politiche monetarie hanno efficacia limitata e l’obiettivo principale è cercare di evitare una crisi di liquidità delle imprese. Dal lato della domanda, le banche centrali possono creare spazio fiscale intervenendo sul mercato (ad esempio la BCE con il *Pandemic Emergency Purchase Program* - PEPP); i Governi possono aumentare trasferimenti, ridurre o posticipare le tasse, aumentare la rete della protezione sociale (social security net), ed aumentare gli investimenti e le assunzioni nel sistema sanitario. Inoltre, le Banche centrali devono fornire liquidità ai sistemi e continuare con gli acquisti - *Quantitative Easing* (QE) e *Targeted Longer-Term Refinancing Operations* (TLTRO) - per evitare che il contagio si amplifichi dal mercato finanziario all’economia reale e per evitare rischio di *credit crunch*.

Grafico 2: Misure di contrasto e le altre misure in % del totale



Le diverse politiche adottate per il contrasto all’impatto economico sono state pertanto classificate nelle seguenti categorie: A. Politiche del lavoro; B. Politiche fiscali; C. Politiche monetarie; D. Azioni a sostegno della liquidità; E. Aiuti diretti e altre misure (comunicazione, altre normative...). Anche se le politiche A. e B. rientrano nella medesima categoria delle politiche di bilancio, sono state separate nella trattazione per dare conto dell’importanza che le politiche di sostegno all’occupazione rivestono in questo frangente emergenziale.

Tavola 2: Dettaglio delle misure di sostegno all'economia adottate dai Governi

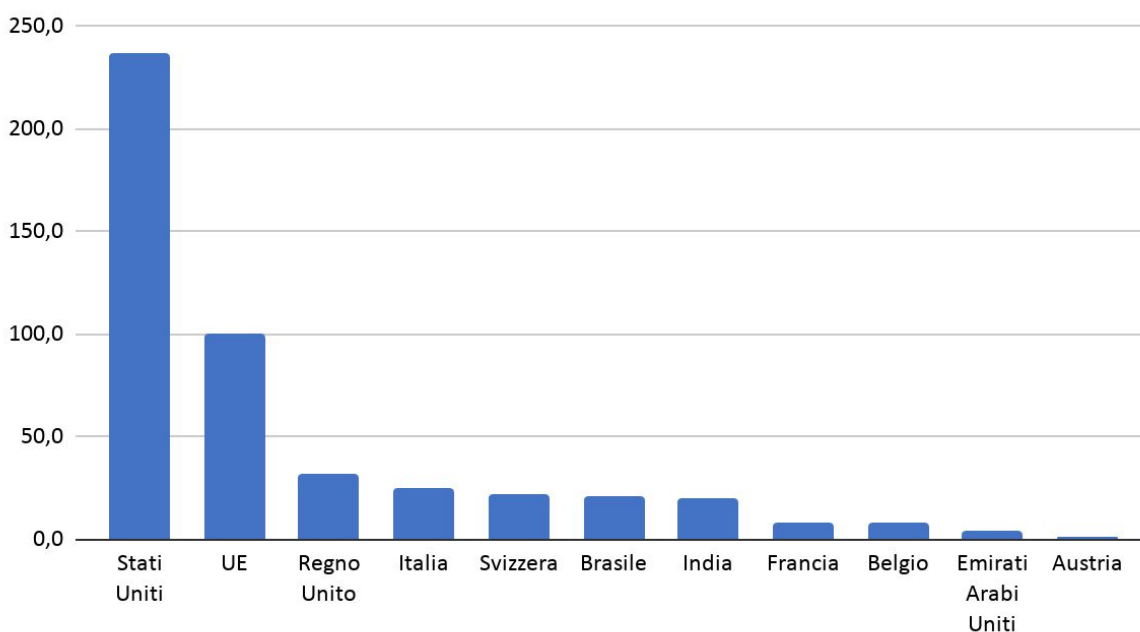
PAESE	LAVORO	FISCALI	MONETARIE	LIQUIDITA'	AIUTI DIRETTI e ALTRE MISURE
	in miliardi di euro				
Austria	1,5	15,0	n.q.	1,0	n.q.
Belgio	8,1	4,5	n.q.	n.q.	n.q.
Brasile	21,7	n.q.	212,0	10,6	n.q.
Cina	n.q.	n.q.	31,4	n.q.	n.q.
Corea del Sud	n.q.	n.q.	8,0	51,0	n.q.
Emirati Arabi Uniti	4,0	25,1	25,0	0,7	n.q.
Francia	8,5	32,0	n.q.	300,0	5,0
Germania	n.q.	n.q.	n.q.	400,0	50,0
Giappone	n.q.	n.q.	n.q.	5,8	14,0
India	20,0	n.q.	n.q.	n.q.	n.q.
Italia	25,0	n.q.	n.q.	200,0	n.q.
Polonia	n.q.	n.q.	n.q.	n.q.	8,3
Regno Unito	31,7	61,0	n.q.	283,3	1,0
Russia	0,0	n.q.	n.q.	0,7	n.q.
Spagna	n.q.	n.q.	n.q.	110,0	n.q.
Stati Uniti	237,0	346,7	n.q.	830,8	628,8
Svizzera	22,7	n.q.	n.q.	19,0	0,7
UE	100,0	37,0	750,0	121,0	0,8

Fonte: Uffici ICE della Rete Estera e Istituti di ricerca

A. Politiche del lavoro

Gli interventi predisposti dai Governi sono volti a preservare i livelli di occupazione tramite il sostegno ai lavoratori dipendenti e sussidi a favore dei lavoratori autonomi, sui quali la caduta della domanda si scarica direttamente. Gli interventi più consistenti per mitigare l'aumento della disoccupazione sono quelli di Stati Uniti (€ 236 MLD) e BCE (programma SURE da € 100 MLD). Altri interventi consistono nel pagamento di una quota degli stipendi da parte dello Stato (Polonia, Regno Unito). In molti paesi sono state adottate dilazioni nei pagamenti connessi alla forza-lavoro, quali le assicurazioni o i versamenti contributivi, oppure questi pagamenti sono stati presi in carico dallo Stato (Austria, Cina, Regno Unito, Svizzera). Alcuni sono intervenuti nella formazione sussidiata o gratuita per i dipendenti (Cina).

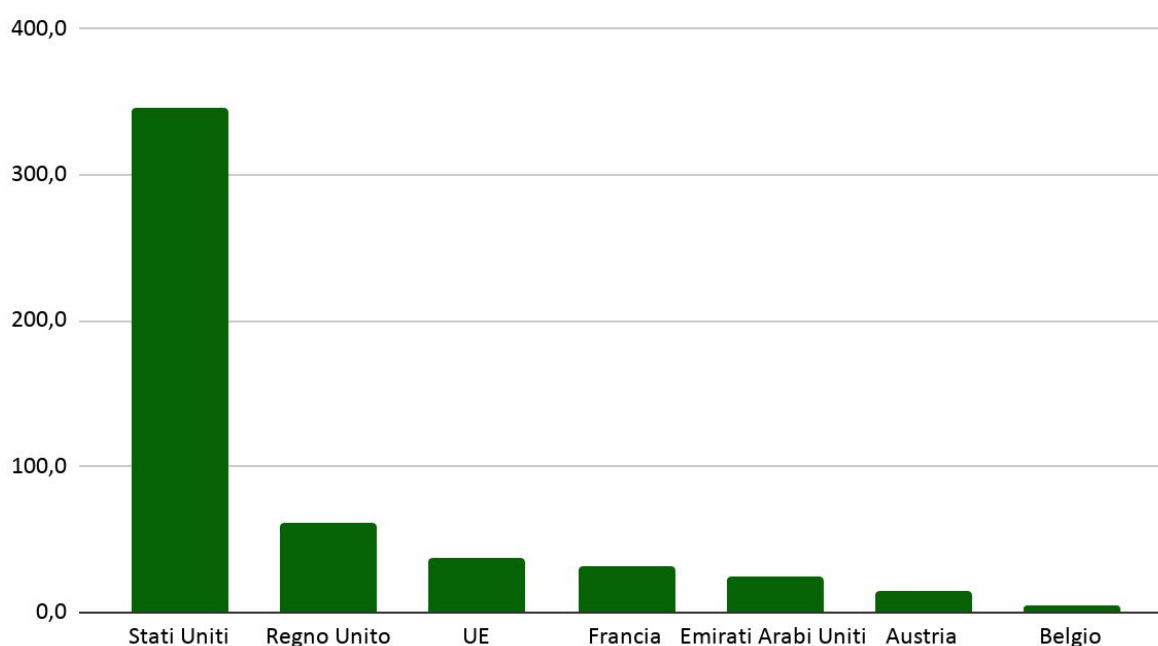
Grafico 3: Politiche del lavoro (in miliardi di euro)



B. Politiche fiscali

La Commissione europea ha sospeso il patto di stabilità e ciò comporta la possibilità per i paesi membri di sfiorare il limite del parametro deficit/PIL al 3%. Tutti i Governi, non solo europei, e la BCE sono intervenuti con il rinvio delle scadenze fiscali e la moratoria sul pagamento di mutui e prestiti, misure che offrono sollievo alla liquidità delle imprese. In molti casi queste misure hanno privilegiato le piccole e medie imprese (Belgio, Brasile, Cina). Alcune misure sono state dedicate alle imprese dei settori più colpiti, quali commercio, tempo libero e *hospitality*, logistica, con sospensione di tasse o IVA (EAU e Regno Unito). Alcuni paesi hanno attuato una riduzione dei prezzi dell'elettricità e del gas per le piccole e microimprese e riduzione dei costi nel settore della logistica (Cina). Altre misure hanno riguardato programmi di edilizia abitativa e sostegno diretto alle famiglie (Stati Uniti).

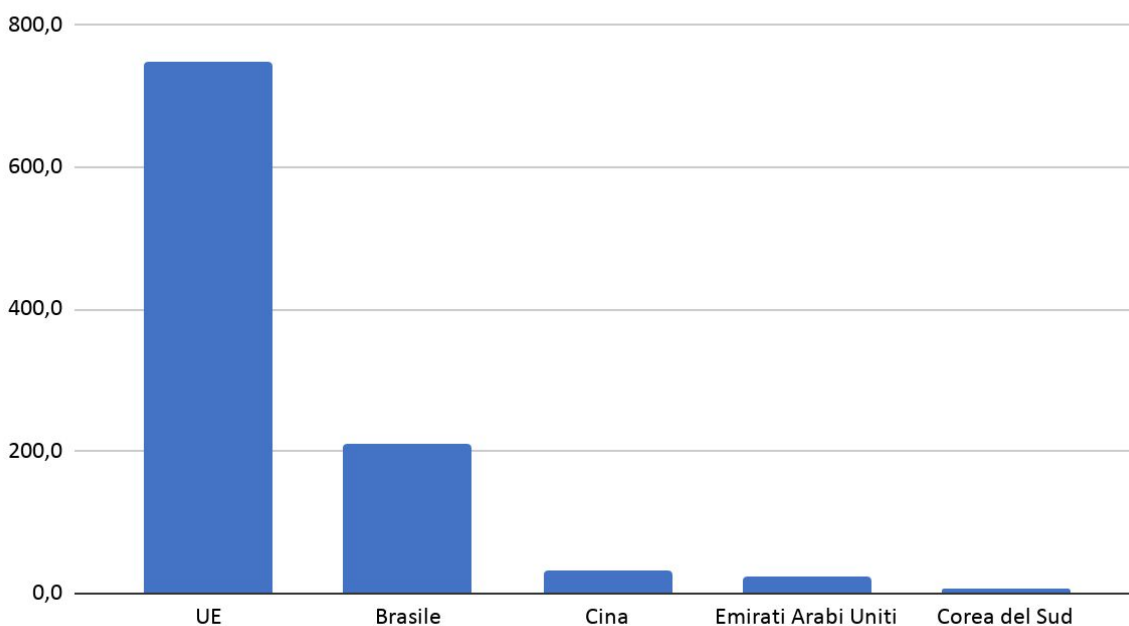
Grafico 4: Politiche fiscali (in miliardi di euro)



C. Politiche monetarie

Tutte le Banche centrali sono intervenute con ampia strumentazione, dalla tipica manovra dei tassi all'allentamento quantitativo e in quasi tutti i casi si tratta delle politiche monetarie più consistenti mai adottate. Lo stanziamento degli Stati Uniti è stato il primo e più grande (500 miliardi in più di Treasury Bond e 200 miliardi in più di attività garantite da mutui) e, soprattutto, la FED potrà incrementare il proprio bilancio senza limiti. La BCE ha avviato un nuovo programma di acquisto di attività (PEPP-*Pandemic Emergency Purchase Programme*) per un totale di 750 miliardi di euro, da utilizzare entro la fine del 2020 e, misura molto importante per paesi come l'Italia, ad esempio, la Banca potrà acquistare titoli nazionali e sovranazionali superando i limiti massimi attualmente previsti. Le Banche centrali nazionali hanno poi agito per sostenere la liquidità delle banche, riducendo i coefficienti di riserva obbligatori ed il tasso sui prestiti alle banche.

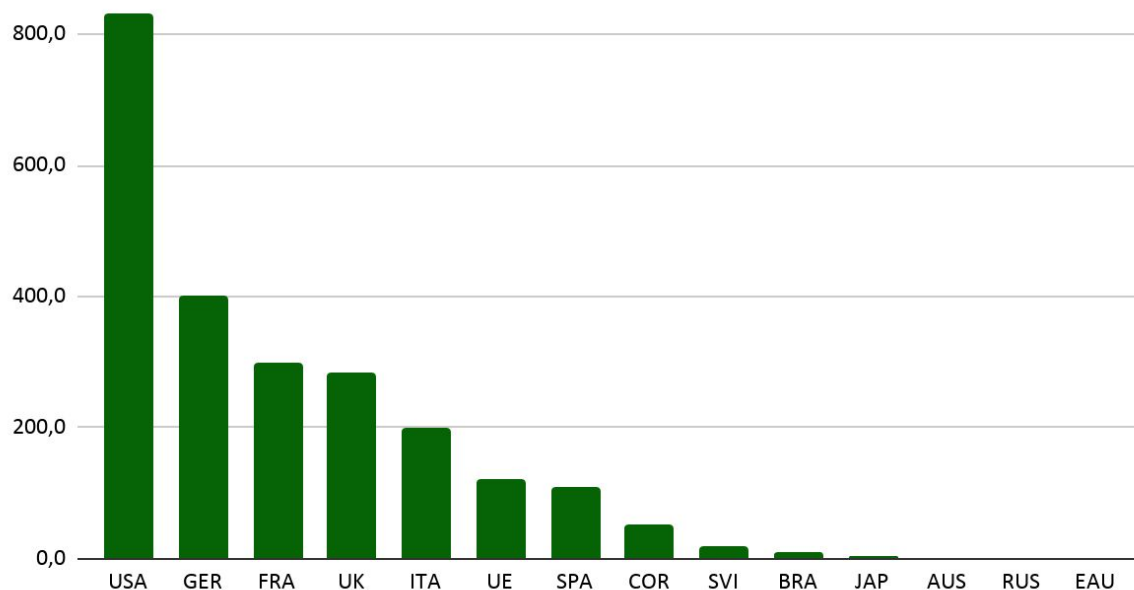
Grafico 5: Politiche monetarie (in miliardi di euro)



D. Azioni di sostegno alla liquidità

Sul fronte del sostegno alla liquidità dei soggetti economici non bancari, molti paesi hanno adottato misure per agevolare le imprese, con dilazioni e sospensioni del pagamento dei debiti rivolte soprattutto a quelle piccole e medie (Austria, Brasile, Corea del Sud, EAU, Federazione Russa, Giappone, Polonia, Spagna e Svizzera). Tutti i Governi hanno fornito linee di credito ad hoc e fondi di garanzia statale sui prestiti a famiglie e imprese da parte delle banche, alcuni paesi hanno attivato forme di stabilizzazione e sostegno del valore delle obbligazioni (Corea del Sud, Stati Uniti). Inoltre, le stesse banche private hanno attivato la concessione di nuovi prestiti a condizioni speciali oppure hanno modificato le condizioni dell'indebitamento in essere (Brasile, Corea del Sud, Germania, Stati Uniti).

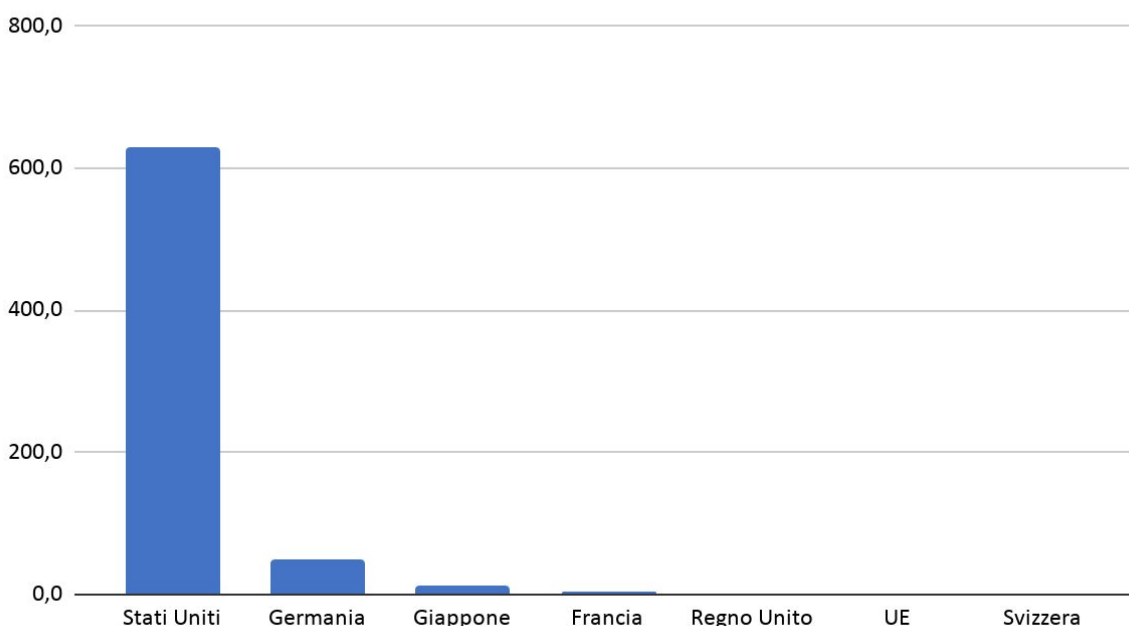
Grafico 6: Azioni di sostegno alla liquidità (in miliardi di euro)



E. Aiuti diretti e altre misure

In questa sezione sono raccolti gli interventi più eterogenei, relativi a misure dirette a particolari categorie o settori di imprese e altre attività di supporto in questa condizione di emergenza. Il Governo degli Stati Uniti ha implementato sostanziose forme di finanziamento diretto alle famiglie e agli individui (helicopter money). La Francia ha finanziato uno schema per sostenere le start-up. Altri paesi hanno introdotto sospensioni o rinvii nei pagamenti delle utenze o degli affitti (Corea del Sud, Francia, Germania, Regno Unito e Svizzera), oppure il finanziamento di altre azioni di supporto a settori come il turismo (Giappone, Svizzera). Altri ancora hanno attivato o annunciato trasferimenti diretti di denaro alle fasce più deboli della popolazione al fine di fornire sussistenza alimentare (India). Un caso unico è quello spagnolo, in cui è stata modificata la normativa sugli investimenti esteri per impedire che, in questo stato di emergenza, le società di paesi terzi possano assumere il controllo di società spagnole di settori strategici.

Grafico 7: Aiuti diretti e altre misure (in miliardi di euro)



2- Misure per l'internazionalizzazione

In questa fase le misure per sostenere l'export delle imprese sono ancora limitate a pochissimi paesi: sono state adottate garanzie statali per la copertura assicurativa dei crediti all'esportazione (Austria, Francia, UK e Spagna), in alcuni casi rivolti specificamente alle PMI (Francia e Spagna).

È possibile prevedere alcuni rischi per le imprese esportatrici, che dovranno probabilmente fronteggiare un aumento del contenzioso per il mancato rispetto dei contratti oppure, nel momento della ripartenza, dovranno certamente fare i conti con i ritardi nella logistica, in tutte le sue fasi. Inoltre, una delle conseguenze più immediate della pandemia riguarda la supply chain: in particolare per le imprese italiane che partecipano alle catene della produzione internazionali nel segmento dei beni intermedi a minore contenuto tecnologico e a minore standardizzazione, c'è il rischio che i clienti stranieri cerchino nuovi fornitori in grado di garantire l'approvvigionamento anche in questo momento critico; i produttori di tali beni che prima si rimetteranno in moto potranno beneficiare di questo spiazzamento ed è dunque fondamentale la tempistica con la quale i sistemi produttivi potranno ripartire.

3- Investimenti pubblici e interventi sul Sistema sanitario

Gli investimenti si sono concentrati chiaramente nell'ambito medico e sanitario. Tutti i paesi hanno stanziato fondi per progetti di ricerca e sviluppo connessi al virus ed alla sperimentazione di possibili vaccini, e per la costruzione di infrastrutture di emergenza o l'acquisto di materiale medico e sanitario. L'Unione Europea ha inoltre stanziato un fondo per finanziare le start up e le imprese tecnologiche che progettano idee innovative per rispondere all'emergenza.

Alcuni paesi hanno introdotto programmi di sostegno all'investimento delle imprese anche in altri settori, diversi da quello sanitario (Federazione Russa, Polonia) o sono intervenuti con investimenti per contrastare l'impatto sulle catene di approvvigionamento (Giappone).

Prime conclusioni

L'impatto della pandemia sarà sicuramente molto più elevato dal lato della domanda rispetto a quello dell'offerta. Infatti, le conseguenze dell'incertezza, dalle restrizioni o del vero e proprio blocco posti ai consumi dei cittadini, che si trovano improvvisamente nella condizione di non poter spendere a causa della chiusura degli esercizi commerciali o della limitazione agli spostamenti, determinano un drastico calo della domanda. L'investimento di molte aziende (soprattutto PMI e start up) e la spesa di molte famiglie (in particolare affittuari e titolari di mutui e altri finanziamenti) dipendono in gran parte dai flussi di cassa, dunque il crollo della domanda, senza interventi dei Governi, potrebbe costringere alcune aziende a chiudere.

Le maggiori istituzioni internazionali suggeriscono la necessità che la risposta di politica economica sia tempestiva e di dimensioni adeguate. Infatti, con interventi governativi insufficienti, i costi economici saranno molto elevati. In estrema sintesi, oltre ad intervenire nel campo sanitario per sostenere i costi della cura delle persone contagiate, la spesa pubblica dovrebbe essere tanto estesa da compensare in tutto i costi economici previsti. Le banche centrali dovrebbero fornire sostegno finanziario al Governo, non solo attraverso le proprie riserve, ma anche stampando denaro se necessario. Inoltre, sarebbe opportuno agire direttamente sull'erogazione in contanti a imprese e famiglie.

In ogni caso, tuttavia, i Governi non possono agire singolarmente e uno shock globale richiede una risposta altrettanto globale: nessun paese ha la disponibilità di bilancio adeguata a rispondere da solo alla pandemia. Inoltre, è fondamentale il coordinamento non solo tra le misure attuate, ma anche tra i paesi e le regioni geoeconomiche.

L'analisi ha mostrato che la grande maggioranza dei paesi coinvolti ha reagito nel modo corretto dal punto di vista della tipologia di misure messe in campo. Al contempo, però, le risorse messe a disposizione non sembrano in alcuni casi all'altezza dell'emergenza. Inoltre, l'erogazione di denaro diretta ai soggetti più vulnerabili e alle imprese è stata sinora limitata a pochi paesi (Stati Uniti in particolare) e gli effetti non potranno che essere altrettanto parziali.

Infine, ancora pochi paesi sono intervenuti con manovre a favore delle imprese esportatrici. Riuscire dunque a mettere a disposizione risorse per le aziende con vocazione all'export, attraverso il sostegno alla loro liquidità, garanzie sul credito o altre misure dedicate alla promozione dell'internazionalizzazione, potrebbe significare non solo un aiuto fondamentale per superare l'attuale stato di emergenza, ma anche la base solida su cui ripartire una volta che questa fase di sostanziale lockdown sia terminata. I primi paesi che riusciranno a sorreggere l'export in questo momento critico, aiutando le imprese a presidiare le quote di mercato e a non perdere i contatti con fornitori e clienti, potranno evidentemente poi beneficiare degli effetti positivi di questo intervento anche nel futuro.

Tavola 3: Le previsioni sull'impatto economico della pandemia

	2019	2020	2021	2022
PROMETEIA				
Mondo				
PIL	3,0	-1,6	6,4	3,3
Commercio (totale merci)	0,3	-9,4	6,5	3,1
Tasso di cambio \$/euro	1,12	1,09	1,1	1,11
Italia				
PIL	0,3	-6,5	3,3	1,2
<i>di cui (punti %)</i>				
- <i>Variazione delle scorte e altro</i>	-0,6	-0,5	1,1	0,1
- <i>Domanda interna netto scorte</i>	0,4	-4,6	2,5	1,3
- <i>Esportazioni nette</i>	0,5	-1,3	-0,3	-0,2
Esportazioni merci e servizi	1,4	-12,3	6,3	2,9
Importazioni merci e servizi	-0,2	-8,9	7,7	3,8
CONFINDUSTRIA				
Italia				
PIL	0,3	-6,0	3,5	n.d.
Esportazioni merci e servizi	1,2	-5,1	3,6	n.d.
CER				
Mondo				
Commercio mondiale	1,0	-4,0	3,5	3,0
Italia				
PIL	0,3	-3,3	2,6	0,8
Esportazioni merci e servizi	1,2	-5,1	6,6	2,1
Debito PA in % del Pil	134,8	140,9	138,3	135,9

Fonte: Istituti di ricerca indicati

Roma, 14 aprile 2020

A cura del Nucleo Studi, dell'Ufficio di Presidenza e dell'Ufficio Rete estera