# Alcune osservazioni sulle conseguenza economiche del Coronavirus

Mauro Martin: psicologo clinico, psicoterapeuta ITP.

**Alcune osservazioni sulle conseguenza economiche del Coronavirus**

Dopo la grande recessione globale del 2008, il mondo sta ancora lottando con una nuova profonda crisi economica causata dalla pandemia di COVID-19. Essa sta colpendo i mercati con una forza senza precedenti, mentre gli effetti combinati a lungo termine sono ancora molto difficili da prevedere. Verrà presentata l'attuale situazione politico-economica, mentre si cercherà di appurare se, sulla base dell'esperienza storica, le maggiori crisi economiche dell'ultimo secolo presentano analogie con quella del Coronavirus.

Aspetti fondamentali di una crisi economica

Una crisi economica non è altro che un disequilibrio dei mercati e dell'intero sistema produttivo. Le conseguenze riguardano, solitamente, una diminuzione del PIL (produttività), la contrazione dei consumi, degli investimenti, il restringimento della domanda di beni e servizi da parte dei consumatori e l'aumento della disoccupazione. Generalmente, una crisi economica intacca anche la finanza, dove le "bolle" finanziarie (aumento verticale ed ingiustificato dei prezzi in una particolare fase di mercato), possono sconvolgere i corsi azionari e le intermediazioni bancarie, sotto il profilo, sia del recupero crediti, che della raccolta fondi. Sono state elaborate, negli anni, numerose teorie nel tentativo di comprendere come risolvere o prevenire tali crisi, tutte importanti, anche se parziali ed incomplete. Le crisi sono indissolubilmente legate ai "Cicli", i quali determinano il susseguirsi di fasi caratterizzate da diverse intensità dell'attività economica. Tali fenomeni presentano successioni regolari, suddivisibili in quattro momenti:

1. in una prima fase detta di "prosperità" o espansione, nella quale il PIL cresce;
2. in una seconda, di "recessione", con una diminuzione del PIL per almeno due trimestri consecutivi;
3. in una terza, fase di "depressione", in cui la produzione ristagna (disoccupazione elevata);
4. in una quarta, di "ripresa", dove il PIL inizia a risalire.

Cosa avviene durante una recessione?

Durante le fasi recessive assistiamo ad una riduzione dell'attività produttiva e ad una contrazione significativa del PIL (prodotto interno lordo di una Nazione). Il PIL rappresenta il valore di tutti i beni e servizi prodotti di un dato paese, in un determinato periodo di tempo (ricchezza, o reddito). Una recessione economica produce numerosi effetti negativi:

- una flessione del tasso di crescita della produzione;
- un aumento della disoccupazione;
- la diminuzione dei tassi d'interesse (riduzione della domanda di credito);
- un calo dei consumi (minore domanda di beni e servizi e riduzione del tasso di inflazione);
- un minor accesso al credito (conseguente alla diminuzione del potere d'acquisto delle famiglie);
- la chiusura o il fallimento delle aziende.

La Crisi del 1929

Detta anche «Grande Depressione», fu una delle più gravi crisi economiche della storia. Iniziò negli USA il 24 ottobre del 1929 con la crisi della borsa di Wall Street, definito dagli storici "giovedì nero", a cui seguì il definitivo crollo di quest'ultima il 29 ottobre ("martedì nero"). La quotazione dei titoli azionari precipitò portando squilibri sia tra gli investitori che tra le imprese, le quali, non ottenendo più liquidità dalle banche, iniziarono a diminuire la produzione, generando effetti a catena sulla domanda. Negli agli anni successivi al Primo Conflitto Mondiale, l'Europa, stremata dagli anni di guerra e dall'inflazione, era alle prese con la ricostruzione. L'economia europea era in difficoltà: la domanda era superiore alla produzione (offerta), i prezzi aumentavano continuamente, il potere d'acquisto diminuiva e cresceva il numero di disoccupati. In tale contesto emersero gli Stati Uniti che, a differenza delle altre nazioni, erano in pieno "boom economico". La Borsa di New York era cresciuta grazie alla speculazione operata da banche, società finanziarie e azionisti che, prendendo a prestito denaro per acquistare titoli, convinti di moltiplicare il proprio capitale in breve tempo, crearono una "bolla". Il 29 ottobre del 1929 il mercato crollò, mentre l'indice Dow Jones scese di 40 punti costringendo molti a svendere a costi incredibilmente bassi. La spirale ascendente delle quotazioni si tramutò, in un lampo, in una rovinosa caduta. Il "crac" dei prezzi borsistici ebbe ripercussioni sul sistema creditizio: dato che alcune banche erano coinvolte nelle speculazioni e molti operatori non potevano più restituire il denaro, i risparmiatori, spaventati dalla situazione, si affrettarono a ritirare i loro depositi. Nell'arco di quasi tre anni, quasi diecimila banche chiusero i battenti. Il tracollo distrusse il patrimonio di parecchie centinaia di migliaia di americani. Crollarono i consumi, i prezzi ribassarono, aumentarono i fallimenti, mentre la disoccupazione USA toccò, tra il 1929 e il 1932, il 25% della popolazione attiva. Poi la crisi si propagò rapidamente ai mercati monetari mondiali.

La Crisi del '29: neoclassici contro Keynesiani

Per interpretare la crisi del '29, emersero due principali visioni economiche tra esse discordanti: l'interpretazione neoclassica e quella "keynesiana", dal nome del celebre economista John Maynard Keynes. Secondo la corrente neoclassica, ogni offerta creava la propria domanda, ovvero sarebbe esistito sempre, in un'economia di mercato, un livello di domanda di beni tale da mantenere la piena occupazione dei fattori produttivi. Per i neoclassici, crisi e disoccupazione erano fenomeni accidentali, di poca durata, che i meccanismi di mercato, lasciati funzionare autonomamente, senza intervento di forze esterne come lo Stato, sarebbero sempre stati in grado di riequilibrare. Il perdurare della Crisi del '29, però, smentì la capacità dell'economia di mercato di autoregolarsi. Emerse, allora, l'interpretazione dell'economista britannico John Maynard Keynes, che dominò il pensiero economico dagli anni '30 agli anni '60 del XX° secolo. La sua teoria si discostava molto dal pensiero liberista del *laissez-faire*, improntato al libero mercato e al non intervento statale in economia. Con l'intento di uscire dalla crisi, Keynes, in contrasto con la teoria economica neoclassica, affermò che era la domanda a determinare sia la produzione (offerta) che l'occupazione. Keynes, inoltre, comprese che è il risparmio (deficit di domanda) la causa principale dell'inoccupazione. Keynes, in contrapposizione ai neoclassici, che consideravano razionali le aspettative degli attori di mercato, affermò la natura irrazionale di quest'ultimo, comparabile ad un gioco d'azzardo. Invece di lasciare tutto al caso (teoria neoclassica), bisognava agire attraverso politiche monetarie e fiscali mirate, riequilibrando i mercati, non sempre capaci di gestire la disoccupazione di massa. Keynes agì sulla domanda aggregata incrementando la spesa per assorbire l'eventuale produzione in eccesso. Suggerì che fosse lo Stato, con una politica fiscale espansiva a sostituirsi ai mancati investimenti degli imprenditori, in modo da sostenere, oltre che la domanda

globale, anche l'occupazione. Le soluzioni adottate riscossero un enorme successo, determinando una "vision" che dominò fino agli anni '70, quando, a causa della Crisi petrolifera, prevalse, nuovamente, la corrente liberista, attraverso la privatizzazione delle aziende pubbliche, la dismissione delle partecipazioni statali e la "deregulation".

La Crisi del 2008 dei mutui sub-prime o "Grande Recessione"

Un'altra grande crisi economica fu quella del 2008. Prese avvio da una gigantesca ondata speculativa, cioè dall'improvvisa contrazione del mercato, che spinse il sistema bancario mondiale sull'orlo del collasso. Tutto ebbe inizio il 15 settembre 2008, quando la Lehman Brothers, una banca d'investimento di Wall Street, dichiarò fallimento. Anche se fu solo dal settembre 2008 che i suoi effetti si palesarono al mondo, il crollo finanziario aveva radici lontane. Il fattore scatenante furono le attività speculative dei mercati finanziari, concentrate sulle transazioni immobiliari USA ed europee e sulla disponibilità di credito a basso costo. Nei primi anni duemila vennero attivati prestiti su vasta scala per finanziare l'aumento dei prezzi degli immobili. Già intorno al 2005, però, il divario tra reddito e debito si stava allargando, a causa dell'aumento dei prezzi dell'energia sui mercati globali, che aveva portato ad un aumento del tasso di inflazione. L'aumento dei prezzi schiacciò i mutuatari per quanto riguarda il rimborso dei mutui mentre, quando i prezzi degli immobili iniziarono a scendere, ci fu il crollo dei valori delle attività detenute dagli istituti finanziari. I settori bancari degli Stati Uniti e del Regno Unito furono, allora, molto vicini a collassare. Furono salvati solo grazie agli interventi statali. L'eccessiva liberalizzazione finanziaria dalla fine del XX° secolo, accompagnata da una riduzione della regolamentazione, era stata sostenuta dalla generale fiducia nell'efficienza dei mercati. Il crollo del sistema bancario e finanziario degli Stati Uniti ebbe ricadute in Europa dove, un'altra crisi, quella del debito sovrano, stava sviluppandosi a causa dell'Euro. Quando la crisi colpì la zona Euro, la BCE (Banca centrale europea), si rifiutò di riprogrammare il debito, offrendo un pacchetto di salvataggio, a condizione che le nazioni colpite perseguissero politiche di austerità. Il crollo colse di sorpresa la maggior parte degli economisti i quali consideravano il libero mercato come l'unico modello macroeconomico praticabile (rammentiamo che, a livello geopolitico, vi era stata la dissoluzione dell'URSS e la svolta cinese verso il capitalismo). La variabilità dell'inflazione e della produzione, poi, erano scese molto a partire dagli anni '80, così che l'incertezza economica di famiglie e imprese s'era molto ridotta mentre i livelli occupazionali erano stabili. La crisi del 2008, però, fu più improvvisa delle due precedenti dell'era post-1979: di quella delle proprietà alla fine degli anni '80 e della crisi valutaria alla fine degli anni '90. Dato l'avvento, poi, del trading informatizzato e della *deregulation* in corso del settore finanziario, era inevitabile che una così grave crisi finanziaria, partendo da enormi centri capitalisti come Stati Uniti e Regno Unito, avrebbe "contagiato" rapidamente al resto del mondo.

Come si cercò di "risolvere" la crisi?

Inizialmente, la politica reagì con successo, non tagliando sulla spesa pubblica per ridurre il debito. Vi furono modeste azioni nazionali, progettate per sostenere l'attività economica e l'occupazione e per ricostituire i bilanci di banche e società. Furono creati diversi pacchetti integrati con risorse del FMI allo scopo di assistere le nazioni in grave deficit e per ridurre le criticità dopo l'innesco della spirale "contagiosa" sui mercati. Ciò impedì, almeno inizialmente, un grave calo globale della produzione e dell'occupazione. Nel 2010, però, al di fuori degli Stati Uniti, queste misure furono sospese a favore di una politica di "austerity" (razionalizzazione della spesa pubblica), che portò a

rallentamenti nazionali e internazionali, in particolare nel Regno Unito e nella zona Euro. Tuttavia, il crollo fu evitato, anche grazie alla Cina che, in piena crisi immobiliare, investì molto in una politica di frenetica cementificazione. Mentre il "Quantitative Easing" bloccò la crisi, che stava diventando imponente, anche le istituzioni internazionali, come la WTO, si adoperarono nel prevenire una guerra commerciale. Fu salvato il settore finanziario, mentre l'impatto dell'austerità sulla qualità della vita dei cittadini fu enorme. L'enorme salvataggio fatto dai governi, che iniettarono molti miliardi alle banche colpite, evitò il completo collasso del sistema finanziario, almeno a breve termine. A lungo termine, però, l'impatto del crollo fu, comunque, enorme, con salari ridotti, austerità, disoccupazione e profonda instabilità politica.

Gli eventi del 2008 ricordano il crollo di Wall Street del 1929?

Individuare i tratti comuni e le differenze tra le crisi degli anni '30 e del 2008 è complesso, ma può aiutarci nell'avere una visione generale del difficile percorso di ripresa durante i crack economico-finanziari e del ruolo della politica economica durante le recessioni. Ci furono, dopo il '29, crisi valutarie e bancarie in Europa, Australia e America Latina, ma queste scoppiarono solo tra la fine del 1930 e il 1931. Gli Stati Uniti sperimentarono fallimenti bancari già nel 1930, ma la grande crisi non si verificò che alla fine del 1932. Le crisi del 1929 e del 2008 furono particolarmente gravi e caratterizzate da diverse tensioni. Abbandonando il Gold standard, rispettivamente, nel 1931 e 1933, Gran Bretagna e USA riacquistarono l'autonomia monetaria. Tuttavia, tedeschi e francesi rimasero fermi "al palo", puntando ancora sull'oro, e ciò ne interruppe la ripresa. L'accordo post-bellico avvenuto a Versaille ostacolò la cooperazione internazionale durante la crisi del 1929: la Gran Bretagna si risentì per il suo debito con gli Stati Uniti, mentre la Germania non riuscì a pagare le riparazioni di guerra. Nel frattempo, i produttori furono gravemente colpiti dalla caduta del prezzo degli alimentari e delle materie prime nonché dalla svolta dell'Europa verso il protezionismo.

Principali analogie tra le crisi del 1929 e del 2008

E' possibile riscontrare in entrambe: il clima euforico prima dello scoppio delle bolle speculative, una politica monetaria accomodante, l'enorme speculazione per la facile concessione di credito, i rialzi nei prezzi, l'inflazione contenuta, l'indebitamento delle famiglie, l'innovatività del settore finanziario, i finanziamenti a basso costo per impieghi ad alto rischio, la progressiva deregulation, l'eccessiva competitività. Altri parallelismi tra il 1929 e il 2008 riguardano la speculazione sconsiderata, la dipendenza dal credito e la distribuzione grossolanamente diseguale del reddito. Il primo, e forse più importante, punto di contatto tra i due periodi storici, comunque, è rappresentato dalla perdita di PIL. La crisi economica del 2008 risulterebbe, persino, più profonda di quella del '29, con una riduzione del Pil di circa il dieci percento a partire dal 2007. Entrambi i periodi, poi, riscontrarono debiti eccessivi sui mercati degli asset (azioni nel 1929; alloggi nel 2008).

Principali differenze tra le crisi del 1929 e del 2008

Se molte sono le somiglianze tra le due crisi, altrettanto numerose ed importati sono le differenze. Se nel '29, ad esempio, la disponibilità dei capitali era condivisa tra USA ed Europa, oggi invece è la Cina a detenerli (economia globalizzata in un contesto di libero mercato); i tassi di interesse poi, negli ultimi anni, sono stati circa il 25% di quelli applicati alla fine degli anni '30. Mentre, poi, nel 1929 la diffusione dei mercati azionari era minima, oggi è capillare, e mentre nel secolo scorso gli stessi banchieri, per scongiurare una catastrofe, arrivarono ad acquisire titoli pubblici ed azioni

quotate a prezzi non competitivi, oggi sono le banche che chiedono aiuto ai governi e alle istituzioni sovranazionali per liquidità e regole. Il contagio, poi, del crollo di Wall Street si spostò in tutto il mondo più gradualmente rispetto alla crisi del 2008. Gli Stati, negli anni '30, avevano limitate capacità di intervenire, mentre i flussi di capitali internazionali erano relativamente esigui. C'erano, poi, anche differenze per quanto riguarda la politica monetaria. I primi anni delle due crisi sono simili in termini di Pil; tuttavia, negli anni '30 il Pil tornò ai livelli pre-crisi in circa sette anni, mentre nel 2015, dopo un decennio, continuava a ridursi. Diversa risulta invece la dinamica dei prezzi, che solo nel 2018 registrò valori negativi, a fronte di cadute dell'ordine del 20 – 25% negli anni '30. Come abbiamo visto, l'origine di entrambi gli eventi viene comunemente fatta risalire a una crisi finanziaria (il crollo di Wall Street del '29 e la crisi dei sub-prime nel 2008), ma tale interpretazione potrebbe risultare riduttiva e fuorviante, poiché furono le difficoltà strutturali e le scelte di politica economica dei singoli paesi che ne determinarono il percorso recessivo (politiche monetarie restrittive nel '29 e troppo espansive nel 2008).

La Grande Recessione in Italia

Sebbene il sistema finanziario italiano fosse uscito indenne dalla crisi del 2008 – 2009, la conseguente crisi dei "Debiti sovrani" innescò una pesante recessione, sia per il calo della domanda estera, sia per i problemi strutturali irrisolti (oltre un ventennio di stagnazione economica). La scarsa crescita del paese, ricollegabile ad una forte pressione fiscale, causò: bassa competitività delle imprese sui mercati globali, scarsa propensione a investire sull'innovazione, alto costo del lavoro, inefficienza nella pubblica amministrazione, elevata spesa sociale. L'Italia risentì dell'elevata sotto occupazione, anche a causa della forte contrazione delle esportazioni, sulla quale si basa una parte consistente della sua economia. Fu uno dei pochi Paesi a registrare una crescita negativa già nel 2008 e, nel 2009 fu tra i Paesi del G7 a subire una grave contrazione del PIL. Su tale realtà si abbatté la grande crisi, inducendo molti investitori, soprattutto esteri, a nutrire sfiducia sulla solvibilità italiana. Vi fu un deflusso di investimenti e un'emorragia di capitali, con una conseguente impennata dei tassi d'interesse sui titoli di stato. La crisi economica italiana raggiunse l'acuzie nel 2011, subito dopo che Grecia, Irlanda e Portogallo, ormai ad un passo dal fallimento (default), avevano già chiesto aiuti all'Europa. Lo spread italiano, cioè il divario tra i rendimenti fra i titoli di stato nazionali e quelli tedeschi, iniziò ad aumentare superando i cinquecento punti. Tale aumento aggravò la situazione delle banche, già in difficoltà per le perdite e per l'invalidazione dei propri bilanci a causa dell'arresto del mercato delle obbligazioni. Tale situazione sfociò in una crisi di fiducia, portando le borse europee a registrare enormi perdite,  a sottocapitalizzare le banche italiane e a produrre una stretta di credito, dovuta all'impossibilità da parte del settore bancario di elargire finanziamenti a tassi ragionevoli.

La Crisi covid-19 è diversa dalle altre?

La quasi totalità degli istituti finanziari ritiene che la crisi del 2020 legata all'epidemia da Coronavirus, sia diversa dalle precedenti, forse più grave. Essi si attendono, comunque, un rimbalzo nel 2021, sempre che il virus non faccia nuovamente capolino, obbligando i governi al lock-down. Generalmente, le cause di una crisi economica riguardano:

- o la domanda complessiva (di famiglie e imprese): i beni, cioè, ci sono, ma i consumatori non acquistano e le imprese non investono;
- oppure l'offerta complessiva, ridotta a causa dei vincoli di produzione (c'è chi vorrebbe comprare

ma non trova prodotti);
- l'attuale emergenza economica del Coronavirus, invece, sarebbe simmetrica (crisi sia di domanda che di offerta), ed esogena/esterna: non si può né comprare, né produrre, e c'è una fortissima incertezza che rinvia sia acquisti che investimenti;
- nel passato le crisi, poi, si espandevano "ad onde", con una rapidità di "contagio" minore dell'attuale;
- a differenza, poi, della maggioranza delle crisi del passato, adesso lo shock congiunto di domanda-offerta starebbe contagiando la struttura finanziaria perché le banche sono coinvolte con prestiti elargiti ad imprese ora insolventi.

La crisi economica mondiale 2020 da Coronavirus per FMI

Secondo il Rapporto World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale (FMI, 2020), l'impatto sull'economia mondiale del Coronavirus sta causando una recessione globale. Il 2020 sta registrando una contrazione del 3% per quanto riguarda il PIL mondiale, a fronte di un -0,6% del 2009 (-6% per le economie avanzate; -1% per le economie emergenti). Prima dell'emergenza, l'Fmi prevedeva per il 2020 una crescita globale di circa il 3,3%. Vi sarà una perdita complessiva intorno ai 9 mila miliardi di dollari (5 volte il PIL italiano del 2019, superiore a quello di Giappone e Germania messi assieme e pari al 45% del PIL USA). Non conoscendo l'evoluzione del virus, la ripresa economica dipenderà dal contenimento della diffusione dei contagi. L'unica soluzione, per FMI, è riuscire a ripristinare il commercio mondiale, sostenendo imprese e famiglie durante i mesi di lock-down. Sono negative le previsioni per l'intero Occidente industrializzato: per gli Stati Uniti: è previsto un -5,9%, seguito poi da una ripresa del 4,7%. Sarà risparmiata dal segno meno la Cina, per cui le stime indicano una caduta al +1,2% dal 6% in cui viaggiava nel periodo precedente la pandemia. La sua economia accelererà poi al 9% durante il 2021 (IMF, 2020). L'Eurozona vedrà ridursi il Pil del 7,5%, mentre la ripresa stimata per il 2021 è del 4,7%. L'Italia, con un -9,1%, sarà penultima dopo la Grecia (-10%) nella classifica delle performance peggiori, ma ci si aspetta una ripresa nel 2021 del 4,8%. In difficoltà anche le altre economie dell'Unione: Germania – 7%, Francia -7,2%, Spagna fa -8 %, Gran Bretagna -6,5%. Il PIL italiano nel 2020 potrebbe arrivare a perdere fino al 9,1% (dato pre-Covid-19 in rialzo dello 0,5%). Il tasso di disoccupazione italiano è visto in aumento dal 10% al 12,7%, quello greco toccherà il 22,3%, in Spagna il 20,8%, nell'Eurozona il 10,4%, negli USA passerà dal 3,7% al 10,4%. FMI prevede un quadro globale in miglioramento nel 2021. Ciò dipenderà, però, dall'effettivo controllo del virus e dalla ripresa delle attività economiche. In questo caso il PIL potrebbe recuperare il 5,8% nel 2021, contro un'indicazione precedente di +0,8% e con un tasso di disoccupazione che potrebbe scendere al 10,7%. FMI sottolinea come la recessione del 2020 possa rivelarsi addirittura peggiore di quella del 1929, causata da: fallimenti d'impresa, disoccupazione, lock-down ripetuti e protratti nel tempo. La recessione potrebbe peggiorare di 3 punti, seguita da una ripresa di un punto inferiore nel 2021 (IMF, 2020). In caso di una seconda pesante ondata Covid nel 2021, la ripresa stimata si annullerebbe. Se nel 2021 si realizzassero entrambe le ipotesi precedenti avremmo una grave recessione, con un Pil di 8 punti più basso rispetto al 5,8% stimato (crescita media dello 0,8%). Sempre secondo le stime dell'FMI, nella peggiore delle ipotesi, con il prolungamento dell'isolamento sociale e un ritorno del virus nel 2021, anche il prossimo anno andremo incontro a una contrazione del PIL mondiale del 2,2%.

La crisi economica mondiale 2020 da Coronavirus per WTO

Per l'Organizzazione mondiale del commercio (WTO, 2020), nel 2020 il commercio globale diminuirà di una quota compresa tra il 13% e il 32%. La forbice è ampia perché la contrazione degli scambi commerciali dipenderà dall'efficacia delle misure prese dagli stati. Gli economisti del WTO ritengono che sarà, probabilmente, una crisi peggiore di quella del 2008, simile a quella avvenuta nel 1929, ma più breve, sempreché, nell'ipotesi migliore, durante la seconda metà dell'anno, gli scambi commerciali possano ripartire. Il WTO si aspetta e augura che nel 2021 ci sarà una ripresa dei commerci, ma ciò dipenderà dalla durata della crisi. I volumi di merci commerciate diminuiranno di almeno 10% in tutto il mondo; le esportazioni del Nord America e quelle dell'Asia dovrebbero essere le più colpite, mentre i settori che ne risentiranno di più saranno quelli dell'automotive e dell'elettronica. Il volume degli scambi commerciali mondiali era già diminuito dello 0,1% nel 2019, a causa della guerra commerciale tra USA e Cina e del rallentamento della crescita.

La crisi economica mondiale 2020 da Coronavirus per Confindustria

Confindustria Italia (2020) ha rilevato una diminuzione della produzione industriale del 16,6% in marzo su febbraio (il più ampio calo mensile da quando sono disponibili le serie storiche di produzione industriale). Nel primo trimestre 2020 la variazione della produzione industriale è stata del -5,4% (il più forte arretramento dal primo trimestre del 2009, quando l'attività era scesa dell'11,1%). La produzione in marzo era scesa del 9% rispetto allo stesso mese dell'anno scorso; in febbraio era diminuita del 4,7% sui 12 mesi. Gli ordini sono scesi del 7,6% in marzo su febbraio (-12,6% annuo), mentre erano diminuiti dell'1,9% su gennaio (-2,7% annuo). Secondo Confindustria, le misure di contenimento e contrasto introdotte per limitare la diffusione del Covid-19 hanno determinato un doppio shock negativo:

- dal lato della domanda, con il rinvio delle decisioni di spesa dei consumatori, la chiusura di numerose attività commerciali (soprattutto nei settori della ristorazione, degli alloggi, dei trasporti, delle attività culturali e dell'intrattenimento) e l'azzeramento dei flussi turistici;
- dal lato dell'offerta, con il blocco o la chiusura definitiva di numerose attività produttive, sia per decreto, sia per consentire la sanificazione dei luoghi di lavoro delle imprese funzionanti.

Fino a febbraio-marzo l'impatto delle misure di contenimento della diffusione in Italia del Covid-19 risultava essere ancora limitato all'industria. Poi la situazione è peggiorata, in linea con l'aumento dei contagi. Con il DPCM era stata decisa la chiusura del 57% delle attività industriali a partire dal 23 marzo (48% della produzione); il restante 43% di imprese ha continuato a lavorare a un ritmo ridotto, con poche eccezioni (alimentari e farmaceutico), a causa della domanda più bassa, delle difficoltà della logistica e del parziale blocco delle attività dei principali partner commerciali dove, con ritardo rispetto all'Italia, sono state introdotte le prime misure di contrasto al Covid-19. Le prospettive per i prossimi mesi, per Confindustria, sono, dunque, molto caute: la variazione nel secondo trimestre è stata del -12,5%, ma la caduta dell'attività potrebbe raggiungere, nei prossimi mesi finali del 2020, il 15%. La riapertura, poi, è avvenuta gradualmente, mentre la domanda domestica risulta ancora molto debole. Occorre, per Confindustria, continuare con le misure di sostegno alle imprese e ai lavoratori per non aggravare le già drammatiche prospettive. Lo shock è congiunto, sia di offerta che di domanda e non sono chiari i tempi di ripresa, neppure per l'offerta. La caduta stimata del PIL nel terzo trimestre, rispetto a fine 2019, è stimata attorno al 10%. La ripartenza nel terzo trimestre sarà, comunque, frenata dalla debolezza della domanda. Per Confindustria questa è una recessione atipica, non nasce internamente al sistema economico italiano,

né in quello internazionale e nemmeno dall'incepparsi di qualche meccanismo arrugginito dei mercati finanziari. Lo shock viene dall'esterno, e ha colpito l'economia come un meteorite. Il totale della spesa privata risulterà decisamente inferiore rispetto a quello dell'anno scorso (-6,8%). Al suo interno si determinerà una sostanziale ricomposizione del paniere, a sfavore di vari capitoli di spesa, quali: abbigliamento, trasporti, servizi ricreativi e cultura, servizi ricettivi e ristorazione. Gli investimenti delle imprese sono la componente del PIL più colpita nel 2020 (-10,6%). Calo della domanda, aumento dell'incertezza, riduzione del credito, chiusure forzate dell'attività: in questo contesto diventa proibitivo, per un'azienda, realizzare nuovi progetti produttivi. L'export non viene risparmiato dal calo generale dell'attività economica (-5,1% nel 2020). La riduzione delle vendite estere è prevista anche a seguito della caduta degli scambi mondiali e, soprattutto, delle filiere di produzione europee. Confindustria ha definito una serie di proposte concrete, per garantire la tenuta del sistema economico italiano: un piano anti-ciclico straordinario, finanziato con risorse europee, degli interventi urgenti per il sostegno finanziario delle imprese, piccole, medie e grandi, degli strumenti di moratoria e sospensione delle scadenze fiscali e finanziarie, operazioni immediate di semplificazione amministrativa. Anche il rilancio è da progettare sin da subito per rendere attiva la ripartenza anche nell'anno in corso. Finanziando con risorse europee e nazionali gli interventi necessari per liquidità delle imprese, trasferimenti alle famiglie, investimenti pubblici e privati aggiuntivi in sanità, tecnologia, ambiente, è possibile far ripartire il Paese su un sentiero sostenibile di medio termine.

I settori produttivi in crisi: tra fattori geo-economici e lotta ai cambiamenti climatici

La crisi COVID-19 continuerà a necessitare di interventi eccezionali di politica economica. Ciò, come e più di quanto avvenuto nel 2008, richiederà un ripensamento degli strumenti di policy a disposizione, in un'ottica sovranazionale e di medio-lungo periodo. La crisi attuale, infatti, è due volte globale: sia nella diffusione dello shock sanitario, che nei canali di trasmissione produttivi e finanziari. L'emergenza sanitaria è connessa al tema della sostenibilità della crescita mondiale, mentre l'equilibrio economico è, necessariamente, anche un equilibrio ambientale e sociale. L'Europa ha urgente necessità di un piano di investimenti per realizzare la transizione *green*, anche per il futuro post-crisi da COVID-19. La pandemia di COVID-19 ha colpito molte industrie, a volte più duramente della crisi del 2008, e la maggior parte di queste impiegherà molto tempo a riprendersi. Il settore viaggi è in crisi a causa delle chiusure delle frontiere, dei regolamenti di quarantena e dei divieti d'ingresso. Non è possibile viaggiare o soggiornare nella maggior parte delle destinazioni mondiali liberamente e per questo l'uso della videoconferenza sta attualmente sostituendo le riunioni d'affari faccia a faccia. I lavoratori non sono in grado di programmare le ferie annuali, data la situazione in cui si trovano i loro datori di lavoro, e devono invece spenderle a casa. L'industria automobilistica è stata colpita dalla pandemia di COVID-19 in un momento in cui aveva già abbastanza sfide da affrontare come la trasformazione digitale, l'elettrificazione e lo sviluppo dei veicoli a guida autonoma. Durante la crisi finanziaria, la domanda è stata stimolata da misure governative come i sistemi di demolizione delle auto. Ma vi sono dubbi sul fatto che questa soluzione possa aiutare nell'attuale crisi. Dopotutto, con i consumatori turbati dalle chiusure degli impianti, dalla disoccupazione e dal lavoro di breve durata, pochi possono permettersi il lusso di acquistare un'auto quando le loro prospettive finanziarie sono così incerte. Durante il crollo finanziario, anche l'ingegneria meccanica ed impiantistica ha subito un calo della crescita, quasi altrettanto grave di quello dell'industria automobilistica. Il settore metalmeccanico globale si è ripreso, ma è rimasto al di sotto dei livelli pre-crisi, in particolare in termini di margini di profitto. Oltre ai margini deboli,

molte società di ingegneria soffrono anche di investimenti insufficienti, soprattutto per quanto riguarda la digitalizzazione. Contrariamente all'industria automobilistica, tuttavia, è improbabile che la ripresa del settore metalmeccanico richieda più tempo rispetto alla crisi finanziaria, soprattutto perché le aziende hanno l'opportunità di garantire i propri profitti attraverso servizi, come i contratti di manutenzione. L'interruzione economica negli Stati Uniti sta comportando un arresto temporaneo della produzione da parte di alcuni produttori e un calo di fiducia nei consumatori. La ripresa sarà, comunque, quindi guidata dalla forte economia americana, dalla spesa per i consumi, dagli investimenti e dai pacchetti di aiuti pubblici. In questo scenario la caduta del PIL americano potrebbe toccare, a fine anno, oltre i dieci punti percentuali. Il turismo e i viaggi, l'industria aerea e la vendita al dettaglio sono stati colpiti fortemente. Il turismo e i viaggi hanno già subito cancellazioni a breve termine e un forte calo degli afflussi di denaro mentre le nuove prenotazioni da giugno ad agosto sono "evaporate". Nel settore aereo, le cancellazioni dei voli combinate con le prenotazioni flessibili hanno portato a una carenza di contanti; il finanziamento a lungo termine degli aeromobili limita di conseguenza le possibilità di adeguamento dei flussi di cassa. La redditività sarà influenzata dalla correlazione del settore con il turismo e i viaggi. La vendita al dettaglio sta assistendo a una riduzione drastica della domanda, con conseguente calo delle vendite. Le industrie automobilistica, logistica, petrolifera e del gas subiranno un colpo enorme alla liquidità a breve termine, ma potrebbero dimostrare una maggiore capacità di recupero dei loro utili dopo la fine della crisi. Nell'industria automobilistica, la domanda potrebbe diminuire ulteriormente durante la crisi, tuttavia, la ripresa in Cina potrebbe consentire alle imprese di compensare alcune perdite. La logistica sta assistendo a un forte calo della redditività con l'arresto della produzione, ma gli effetti di rimbalzo, quando la situazione si rilasserà, potrebbero consentire recuperi parziali.

Scenari ottimistici

Gli scenari economici, però, potrebbero rivelarsi ottimistici. I mercati azionari sono rimbalzati di 2 trilioni di dollari recentemente, grazie allo stimolo fiscale concordato col governo USA. Il Coronavirus sta certamente causando una tragica perdita di vite umane, ma il tasso di mortalità potrebbe stabilizzarsi molto presto. Abbiamo visto che, mentre la crisi del 2008 riguardava un crollo della domanda, il Coronavirus sta interessando cadute sia della domanda che dell'offerta. Non si tratta di una crisi bancaria, almeno per il momento, quindi molte società potrebbero affidarsi al credito bancario, oltre che ai pacchetti di salvataggio del governo. Anche l'impatto economico è diverso tra paese e paese. È interessante notare che l'impatto del mercato azionario è stato più grave sulle azioni "di valore". Ciò significa che le società mature attraggono gli investitori pagando dividendi, non perché posseggono grandi potenziali di crescita. Rispetto ai cosiddetti titoli "di crescita", le società mature hanno in genere rapporti più bassi tra i loro prezzi di borsa e gli utili. I settori delle compagnie aeree e della finanza posseggono titoli di valore. I settori tecnologici e dell'assistenza sanitaria hanno titoli di crescita che sono, durante la crisi Covid, diminuiti di meno. Ciò è strano perché in una crisi finanziaria gli investitori tendono a fare affidamento su titoli sicuri, assodati, che forniscono valore oggi, non domani. I governi e le banche centrali hanno risposto più rapidamente rispetto al 2008, ma alcuni settori hanno bisogno di sostegno più di altri. Gli Stati devono incoraggiare le banche a prestare e ad essere flessibili, sfruttando tassi di interesse bassissimi. Molti chiamano la crisi un evento di "cigno nero", un cataclisma che ha causato grandi difficoltà economiche e che non avrebbe potuto essere previsto. Ma simili pandemie erano già previste nei primi anni 2000, ai tempi della Sars. Il mondo diventerà ora meno globalizzato. Ciò significa trovare un nuovo, più sicuro, equilibrio tra locale e globale dopo che la crisi sarà finita. La

crisi del 2008 ha avuto un impatto enorme sugli investimenti societari poiché è stato impedito alle banche di concedere prestiti. Nel 2020 non si tratta più di una crisi bancaria, le aziende potrebbero emergere più forti se eviteranno investimenti insufficienti. Le politiche del governo determineranno il modo in cui le aziende possono riattivarsi. Quindi, più che mai, il settore privato deve collaborare poiché le migliori acquisizioni avvengono in tempi brutti. Quindi, per quelle aziende che hanno i mezzi, è un buon momento per pensare a fusioni e acquisizioni. L'impatto del danno del Coronavirus sull'economia mondiale dipenderà dalla rapidità delle messa in campo delle misure di contenimento del virus e dalla quantità  di denaro che verrà destinata per il sostegno dell'economia reale. Le crisi economiche prodotte da fattori interni (endogeni) al sistema economico sono di intensità maggiore, quindi più importanti, di medio-lungo periodo e con recuperi più lunghi. Inoltre, intaccano la stessa struttura produttiva. Al contrario, le crisi economiche provocate da fattori esterni (esogeni) al sistema economico hanno una durata più breve, sono concentrate nel tempo e hanno un recupero più rapido rispetto ai valori pre-crisi. Le crisi economiche del 2002-2003 con la Sars e oggi col Coronavirus sono del secondo tipo: risultano più intense, ma di minore durata e intaccano poco la struttura produttiva di un paese, pur causando, nel breve periodo, disagi e caduta di domanda e/o offerta in tutto il mondo. Inoltre, il recupero di natura economica in termini di PIL, come fu per la Sars, anche per il Coronavirus potrebbe rivelarsi molto rapido, una volta debellata la causa extra-economica, ossia il virus. Questo potrebbe valere per l'Italia e per molte delle più importanti economie capitalistiche, compresa la Cina. Durante la crisi dovuta alla epidemia Sars, il PIL italiano subì un rallentamento tra il terzo trimestre 2002 e il secondo trimestre 2003 per poi riprendersi e conoscere un'ascesa che è durata fino alla fine del 2007. Altro dato che differenzia le crisi economiche a carattere endogeno da quelle di natura esogena è che le prime, generalmente, sono innescate da un rallentamento della domanda interna e/o da concause finanziarie, le seconde generalmente hanno un impatto di breve periodo, con un rallentamento dell'offerta. Di conseguenza, la crisi economica attuale potrebbe presentare tutta la sua intensità limitatamente al 2020 per poi riprendersi e recuperare in pieno, anche a tassi di crescita interessanti per l'economia italiana e internazionale, a partire dal 2021.

La crisi del Coronavirus confrontata con la Grande Depressione del 1929: Analogie

Potrebbero esserci analogie tra la situazione che stiamo vivendo oggi e quanto accaduto durante la Grande Depressione? I movimenti recenti degli indici USA potrebbero essere paragonati a quelli verificatisi durante la Grande Depressione. Anche i livelli di volatilità che abbiamo visto di recente sono paragonabili a quelli registrati nel 2008. Oltre quarantacinque milioni di americani potrebbero rimanere disoccupati nel brevissimo termine. Il tasso di disoccupazione potrebbe raggiungere il 30%, una cifra superiore a quella raggiunta durante la Grande Depressione e tre volte quella della recessione del 2008. Va tuttavia ricordato, che il tasso di disoccupazione era ancora del 20% nel 1938, sei anni dopo la fine della Grande Depressione. Durante la Grande Depressione, il Pil USA diminuì "solo" del 5%, nel 1948 di circa il 2%. Gli utili aziendali diminuirono di oltre il 70% nel '29, ma riportarono un calo maggiore nel 2008. Tuttavia, questa cifra è difficilmente inquadrabile nella giusta prospettiva, dal momento che le regole contabili sugli utili sono cambiate negli ultimi ottant'anni. Nel '29, la Fed abbassò il suo tasso di interesse principale iniettando massicce quantità di liquidità, mentre all'inizio del '31 ridusse il suo tasso di riferimento allo 0,5%. Fu solo in un secondo momento che la Fed commise degli errori: aumentò il tasso d'interesse per mantenere il suo oro, smise di iniettare liquidità e fece sprofondare l'economia nel '37, inasprendo la politica monetaria per evitare l'inflazione. Dal '29 al '33 la Fed non intervenne in supporto alle banche fallite.

Oggi, le banche centrali si sono subito unite congiuntamente alla battaglia. I mezzi impiegati e la velocità della loro reazione vanno ben oltre quanto visto nel 2008. Durante la Grande Depressione, il comportamento del governo americano fu molto diverso da quello a cui stiamo assistendo oggi. La Grande Depressione vide una riduzione della spesa pubblica (all'epoca non esistevano i programmi di previdenza sociale, di assistenza sanitaria pubblica per persone a basso reddito, per gli anziani e i sussidi di disoccupazione). La mancanza di una "rete di sicurezza" amplificò lo shock e frenò la ripresa, facendo sì che gli americani si rivolgessero maggiormente verso il risparmio quando la situazione tornò a normalizzarsi.

La crisi del Coronavirus confrontata con la Grande Depressione del 1929: Differenze

Mentre nel '29 vi fu una crisi di Borsa e di eccesso di investimenti, oggi siamo di fronte a una crisi sanitaria. Un importante aspetto da considerare è la politica valutaria: il sistema di cambio del Gold exchange standard che, per certi versi, ricorda il sistema di cambio fisso della zona Euro, è spesso ritenuto il principale responsabile della Grande Depressione. La crisi italiana degli anni '30 è vista, infatti, come il risultato combinato di una contrazione della domanda mondiale e delle politiche monetarie restrittive imposte dalle regole del sistema a cambio aureo. I paesi che abbandonarono il Gold standard nei primi anni '30 furono liberi di espandere l'offerta di moneta e il livello dei prezzi mentre i paesi che, come l'Italia, abbandonarono il Gold standard solo nel '36, subirono una forte deflazione. Gli insegnamenti del passato devono essere contestualizzati poiché, analogie a parte, l'uscita dall'eurozona, appare ben più complicata di quanto non lo fosse quella dal Gold standard negli anni '30. In un contesto economico compromesso da incertezza, debolezze strutturali e difficoltà congiunturali il ruolo delle politiche orientate alla crescita diventa fondamentale. Oltre alla difesa della parità della lira rispetto all'oro, il governo italiano degli anni '30 perseguì obiettivi di riduzione dei costi di produzione attraverso il controllo dei salari e di stimolo alla domanda interna attraverso l'aumento delle misure protezionistiche. Tuttavia, i salari non si adeguarono alla caduta dei prezzi, determinando un'ulteriore contrazione dell'occupazione e della produzione, mentre l'apprezzamento del cambio determinò una persistente contrazione delle esportazioni. Per risollevare le sorti dell'economia italiana, nel 1933 fu creato l'IRI col fine di salvare le grandi banche e le imprese in difficoltà; il governo riuscì, quindi, a evitare il panico tra i risparmiatori, la riduzione dell'offerta di credito e un'ulteriore contrazione economica. Inoltre, la guerra in Etiopia portò a una breve ripresa dell'economia italiana nel 1935 e segnò il primo passo verso il ritorno ai livelli pre-crisi. Rispetto alla crisi degli anni '30 la risposta odierna della politica monetaria è stata molto più rapida ed incisiva attraverso la riduzione dei tassi di interesse. Con l'attuale rigore di bilancio è più difficile perseguire una politica fiscale espansiva, come quella degli anni '30, in grado di stimolare gli investimenti e favorire la crescita. L'impulso fiscale anni '30 fu una conseguenza delle spese militari del riarmo che contribuirono alla crescita industriale e riassorbirono la disoccupazione mentre oggi è stimolo alla domanda interna.

Crisi 2008 e Crisi 2020 da Coronavirus a confronto: Analogie

Entrambe le crisi condividono l'incertezza come fattore chiave. Una volta emerse (negli Stati Uniti nel 2008 e in Cina alla fine del 2019) si sono diffuse a livello globale. I prestiti sub-prime furono concessi ad americani senza reddito nè lavoro fino al 2007. Questo rischio tossico fu trasferito tramite attività cartolarizzate apparentemente sane. La crisi COVID-19 ha congelato gran parte delle attività mercantili in metà del mondo conosciuto. I primi cali delle borse nei principali paesi sono

stati analoghi durante le due crisi. Entrambe le recessioni globali sono state successivamente qualificate come le più grandi mai avvenute dalla Grande Depressione del 1929.

Crisi 2008 e Crisi 2020 da Coronavirus a confronto: Differenze

L'attuale shock sanitario esogeno ha interessato, dapprima, il settore reale e l'offerta di produzione, quindi il lato della domanda. Nel 2008 lo shock finanziario endogeno colpì prima la domanda, trasformandosi poi nella Grande Recessione del 2009. La crisi COVID-19 si è diffusa rapidamente in tutto il mondo a causa delle catene di approvvigionamento altamente integrate e della paura del contagio fisico del virus. Questo shock di offerta ha quindi interessato il settore finanziario e il lato della domanda (turismo, commercio, ecc.). Mentre il vincolo di un produttore limita il consumatore, uno shock di domanda emerge ovunque, aggravato dal contagio psicologico. In Europa, più che negli Stati Uniti, il lavoro a tempo parziale o la disoccupazione tecnica sovvenzionata dai governi sono preferiti rispetto al licenziamento dei dipendenti. Inoltre, soprattutto in Europa, vengono fornite garanzie pubbliche per aiutare le banche a fornire i prestiti alle imprese. Al contrario, nel 2008 lo shock finanziario provocò la bolla immobiliare negli USA e il calo di domanda che influenzarono l'attività USA e i mercati finanziari internazionali, portando alla recessione globale. Al fine di evitare la "morte" dell'economia, tutte le azioni miravano a rilanciare la finanza. Nel 2008, le banche insufficientemente capitalizzate erano parte del problema. Gli istituti finanziari sono intervenuti grazie a un sistema finanziario regolamentato. Nel 2020, le autorità pubbliche sembrano aver avuto meno margini di reazione. Tuttavia, le reazioni sono state senza precedenti, soprattutto per quanto riguarda il previsto disavanzo fiscale degli Stati Uniti sul PIL. Il sostegno fiscale all' UE è stato inferiore rispetto a quello dato agli USA, date anche le dimensioni più ridotte degli stabilizzatori automatici statunitensi. Questo sta a significare, però, che l'Europa ha potuto beneficiare del suo "Stato sociale", costoso, ma utile. All'inizio del 2020, c'erano timori che le banche centrali fossero a corto di soldi ed invece hanno reagito immediatamente. Sia negli USA che in Europa, le banche centrali sono di fatto un debito pubblico di "finanziamento monetario" che agisce attraverso enormi operazioni di acquisto/vendita di denaro allo scopo di mantenere i bilanci più elevati, impedendo l'aumento dei tassi di interesse. Per riassumere, potrebbero esserci più differenze che somiglianze tra le due crisi ma ulteriori differenze potrebbero ancora emergere col passare del tempo. La storia non si ripete e, naturalmente, ciò che conta davvero è trarre insegnamenti appropriati per rivisitare gli attuali modelli di sviluppo, prevenendo o limitando sempre più le crisi future.

Misure per uscire dalla crisi economica da Coronavirus

Riassumendo, ecco elencate le azioni impostate dai governi nell'affrontare la crisi da Covid-19:

- è stata data priorità all'assistenza sanitaria, col contenimento dei contagi, attraverso operazioni di lock-down e successivo allentamento delle restrizioni durante le fasi successive;
- è stata infusa un'iniezione complessiva che ha superato i diecimila miliardi di dollari (gestione della crisi sanitaria, supporto a imprese e famiglie);
- è stato dato sostegno finanziario alle banche centrali, con garanzia di credito per aziende, liberi professionisti e famiglie;
- sono stati stimolati i consumi, puntando sull'innovazione tecnologica e la digitalizzazione dei servizi;
- centrale è stato realizzare un coordinamento a livello globale;
- s'è attinto alla spesa pubblica (anche se già in forte deficit) per fronteggiare l'inedita emergenza;

- sono stati adottati provvedimenti straordinari per dare liquidità immediata ad imprese e famiglie (con restituzione molto differita nel tempo);
- è stata rilanciata una presenza pubblica più attenta e diretta nella gestione dell'economia di mercato.

Alcune osservazioni

Probabilmente quest'ultima crisi indurrà gli economisti a mettere in discussione il paradigma *mainstream* grazie ad una rivalutazione del ruolo del settore pubblico e dell'Europa. In primo luogo, si è manifestato un ampio consenso nei confronti di un intervento massiccio dei governi nell'affrontare gli effetti del Coronavirus. Il secondo segnale riguarda l'Europa. In molti paesi europei s'è manifestato un ampio consenso verso un intervento comunitario, che ha fronteggiato la crisi, sostenendo la ripresa dell'attività economica attraverso l'emissione di titoli di debito europei, in contrasto con l'opportunità di attivare programmi di austerità basati sulla riduzione della spesa pubblica. La visione del ruolo del settore pubblico e dell'Europa emersa in questi mesi è coerente, però, con un modello economico alternativo. Da sempre l'impresa privata è considerata una forza innovativa, mentre lo Stato è bollato come un pachiderma inerte. Ma è lo Stato che, nelle economie più avanzate, si fa carico del rischio d'investimento iniziale per le nuove tecnologie, che, attraverso fondi decentralizzati, finanzia lo sviluppo dei nuovi prodotti, che crea tecnologie rivoluzionarie, che finanzia le energie alternative e che offre una sanità gratuita e d'eccellenza. Ecco che urge ripensare il capitalismo, anche se ciò richiederà cambiamenti radicali nella nostra maniera di interpretarlo e capirlo. Per affrontare i gravi problemi sociali e le politiche economiche il capitalismo dovrà essere riformato e reinterpretato al fine di evitare ulteriori fallimenti. L'epidemia da Covid-19 ha messo allo scoperto dinamiche in corso da lungo tempo, contraddizioni strutturali di un sistema fondato sull'azione di profitto "selvaggia", sulla gestione privatistica della sanità e sul concetto di welfare state come ambito improduttivo da eliminare. Esse dovranno per forza, in un futuro prossimo venturo, essere riviste in modo approfondito ed incisivo.

Sitografia

1. Indagine sugli effetti del Covid-19 per le imprese italiane, Confindustria, seconda edizione, 17 Aprile 2020.
2. World Economic Outlook (WEO), International Monetary Fund (FMI), 2020.
3. WTO Annual Reports, 2020.