

Le conseguenze economiche e finanziarie del COVID-19 in Spagna

(dati aggiornati al 30 marzo 2020)

L'evoluzione della pandemia

1. In Spagna i primi **casi confermati** di COVID-19 risalgono alla prima settimana di febbraio 2020, ma il numero inizia ad essere significativo ed in rapida crescita dalla prima settimana di marzo, fino ad arrivare a oltre 95 mila casi il 31 marzo.

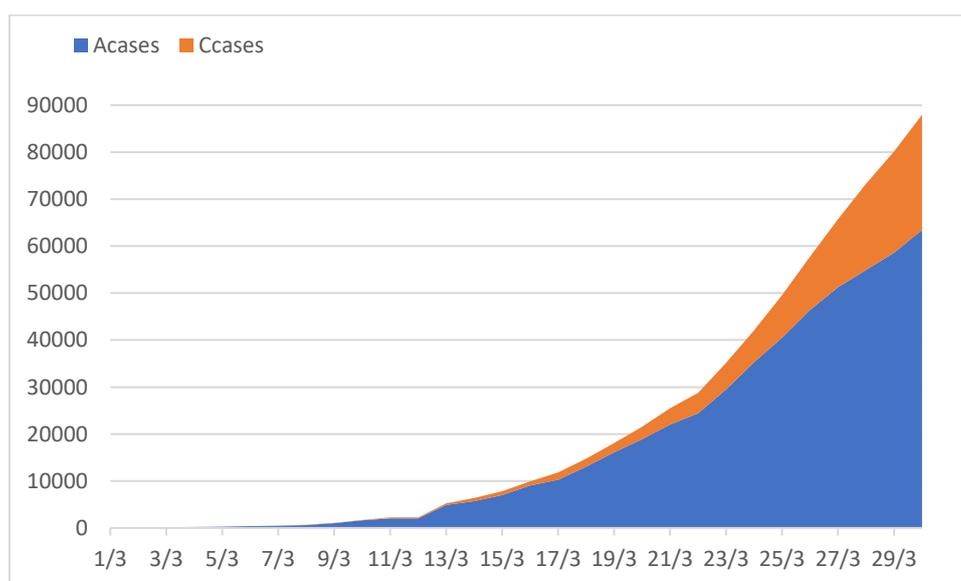
Anche il **numero totale dei decessi** cresce molto rapidamente. Il primo decesso rilevato risale al 3 marzo, ma il numero cresce rapidamente a partire da metà marzo per arrivare a più di 8 mila casi a fine marzo.

Le prime guarigioni si rilevano a metà febbraio, successivamente il **numero totale di guariti** tende ad aumentare da metà marzo fino ad arrivare a oltre 16 mila guariti al 30 marzo.

Il Grafico 1 riporta l'andamento dei casi attivi e dei casi chiusi da inizio marzo, periodo in cui i casi attivi superano le 100 unità (118 casi il 2 marzo) e raggiungono livelli superiori alle 10 mila unità il 17 marzo

In totale, dunque, al 30 marzo i **casi attivi** rilevati sono 63.430, mentre i **casi chiusi** sono 24.526 (7.716 decessi e 16.810 guarigioni, per un totale di 87.956 casi confermati di COVID-19) (v. Grafico 1).

Grafico 1. COVID-19: casi attivi (A cases) e casi chiusi (Ccases) (N.B. casi attivi + casi chiusi = casi confermati). Dati giornalieri dal 1 marzo 2020 al 30 marzo 2020.



Fonte: ns elaborazione su dati <https://www.worldometers.info/coronavirus/country/spain/> (6 aprile 2020)

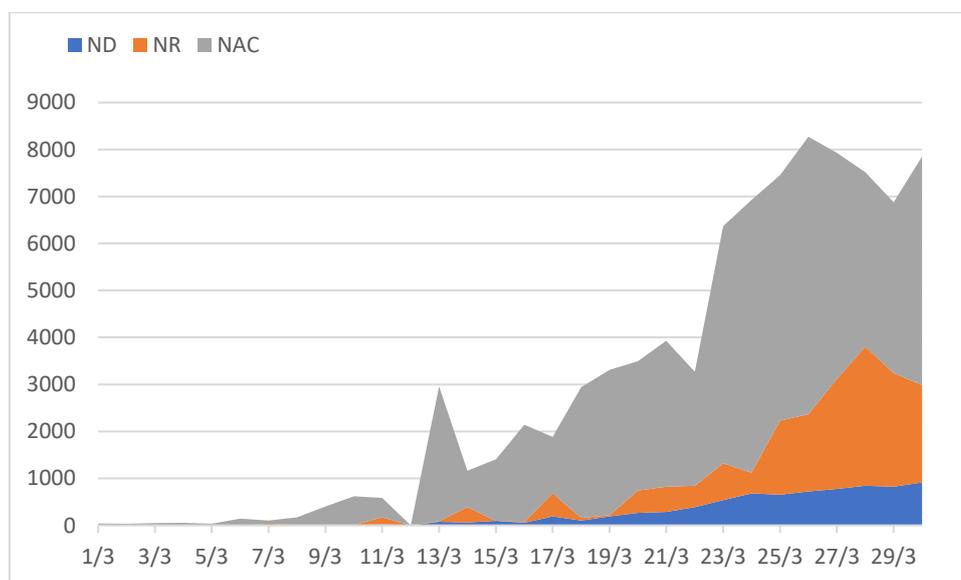
2. Passando alle variazioni giornaliere, dopo il primo caso osservato il primo febbraio, si registra un brusco incremento dei **nuovi casi** di COVID-19 a inizio marzo con un andamento altalenante durante la prima settimana di marzo per poi assumere un trend crescente a partire dall'8 marzo fino a raggiungere un picco di 2955 nuovi casi il 13 marzo. Successivamente si registrano due nuovi picchi di 8.271 nuovi casi registrato il 26 marzo e di 8.195 il primo aprile.

Il primo decesso imputabile al COVID-19 si registra il 3 marzo, quindi il **numero di decessi giornalieri** supera le 100 unità il 17 marzo e assume un trend crescente raggiungendo un picco di 680 decessi il 24 marzo e un valore di 913 decessi rilevati il 30 marzo.

I primi due casi di guarigione si osservano a metà febbraio, ma il numero di guariti giornalieri inizia ad aumentare significativamente a partire dalla seconda settimana di marzo raggiungendo valori di picco prima il 17 marzo (498 casi), poi nuovamente il 23 marzo (780 casi), il 28 marzo (2.958 casi).

Infine, il **numero di nuovi casi attivi** supera per la prima volta le 100 unità il 6 marzo (139 unità) e raggiunge un picco di 2.867 unità il 13 marzo. Supera le 5000 unità il 23 marzo raggiungendo un picco di 5905 unità il 26 marzo per poi scendere fino al 29 marzo in cui si registrano 3630 nuovi casi attivi. Il 30 marzo si ha nuovamente un aumento dei nuovi casi attivi (4862).

Grafico 2. COVID-19: nuovi decessi (ND), nuove guarigioni (NR) e nuovi casi attivi (NAC) (N.B. nuovi decessi + nuove guarigioni + nuovi casi attivi = nuovi casi). Dati giornalieri dal 1 marzo 2020 al 30 marzo 2020.



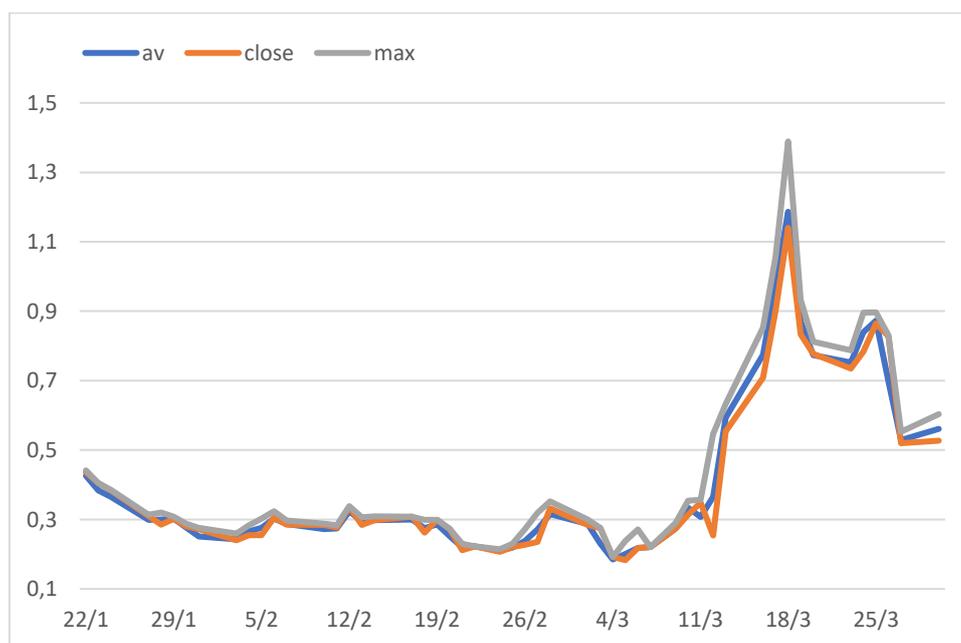
Fonte: ns elaborazione su dati <https://www.worldometers.info/coronavirus/country/spain/> (6 aprile 2020)

L'impatto sulla finanza pubblica

1. Il tasso di interesse nominale sui titoli decennali spagnoli (Bonos) scende, da valori superiori allo 0,4%, a valori prossimi allo 0,25% nel corso degli ultimi dieci giorni di gennaio 2020, per poi tornare a livelli superiori allo 0,3% il 6 febbraio, il 12 febbraio e il 28 febbraio e scendere nei primi giorni di marzo fino a raggiungere il valore minimo di 0,185 il 4 marzo.

A partire dal 4 marzo il livello del tasso di interesse mostra una lieve accelerazione, che prelude ad una crescita più che lineare iniziata il 12 marzo e terminata con il picco raggiunto il 18 marzo intorno al 1,2%. Dopo l'annuncio della BCE, il livello del tasso di interesse sui BTP decennali scende bruscamente e si attesta su valori intorno allo 0,6%.

Grafico 1. Tasso di interesse nominale sui titoli a 10 anni Spagna. Dati giornalieri, 22 gennaio-30 marzo 2020. N.B. "av" = valori medi giornalieri calcolati come media aritmetica tra valore di apertura e chiusura, "close" = valore di chiusura, "max" = livello massimo giornaliero.



Fonte: ns elaborazione su <https://it.investing.com/rates-bonds/spain-10-year-bond-yield> (6 aprile 2020)

2. La relazione tra tasso di interesse (nominale) dei titoli decennali del debito pubblico e lo sviluppo dell'epidemia può essere indagata a partire dalla matrice di correlazione dei dati disponibili dal 20 febbraio, momento dal quale la pandemia inizia a produrre conseguenze rilevanti sulla salute pubblica, fino al 18 marzo, data dell'intervento della BCE (per una descrizione sintetica delle variabili cui si riferiscono le etichette veda l'Appendice).

La tabella 1 mostra livelli di correlazione positivi e elevati tra tutte le variabili osservate (ad eccezione della correlazione tra nuovi casi attivi e guarigioni giornaliere). In generale, le correlazioni osservate tra le variabili

epidemiologiche utilizzate per il monitoraggio dell'epidemia (fermo restando la diversa impostazione dell'indagine epidemiologica adottata da ogni Paese) e tra queste e l'andamento del tasso di interesse nominale dei titoli decennali del debito pubblico spagnolo sembrano suggerire come la "percezione" dello sviluppo della pandemia possa essere stata, nel periodo che va dal 20 febbraio al 18 marzo 2020, una variabile esplicativa rilevante degli andamenti del tasso di interesse nominale dei titoli decennali del debito pubblico spagnolo.

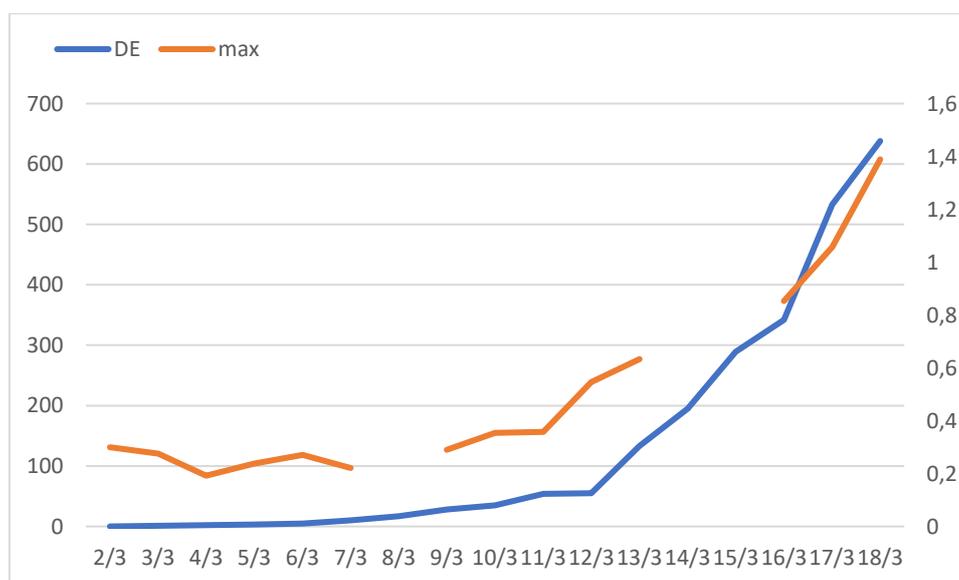
Tabella 1. Matrice di correlazione tra le variabili osservate. Dati giornalieri 20 febbraio – 18 marzo

	AV	CL	MAX	DE	RE	CO	ND	NR	NC	AC	CC	NA
AV	1											
CL	0,9928407	1										
MAX	0,9925483	0,9793099	1									
DE	0,9835168	0,9800713	0,9749728	1								
RE	0,9691775	0,9631672	0,9655823	0,9921833	1							
CO	0,9890698	0,9812381	0,9815797	0,9879617	0,9744465	1						
ND	0,8586313	0,8436858	0,8229178	0,8564983	0,8392969	0,8896669	1					
NR	0,6579903	0,6476708	0,6194921	0,6998244	0,7314918	0,7021525	0,8798396	1				
NC	0,8206763	0,8125541	0,7930239	0,7705429	0,7171018	0,8480445	0,8971736	0,6129428	1			
AC	0,9879958	0,979826	0,9802517	0,9840282	0,9684915	0,9996771	0,89277	0,6976638	0,8601517	1		
CC	0,9761318	0,9710407	0,9707355	0,9968139	0,9989756	0,9811115	0,8470539	0,7213323	0,7377794	0,9758788	1	
NA	0,7922516	0,7851724	0,7677089	0,7321761	0,670351	0,8161081	0,8452295	0,5232294	0,9940223	0,8298628	0,6939843	1

Fonte: ns elaborazione su dati Worldometers e investing.com (6 aprile 2020).

L'intervento della BCE sembra aver "disallineato" gli andamenti finanziari e le dinamiche dell'epidemia in corso. Il grafico 2 mostra l'andamento tra tasso di interesse nominale (misurato tenendo conto dei valori massimi giornalieri) ed il numero totale dei decessi.

Grafico 2. Confronto tra l'andamento del tasso di interesse nominale sui titoli decennali del debito pubblico spagnolo ed il numero totale di decessi imputati in Spagna al COVID-19. Dati giornalieri 2 marzo 2020 – 18 marzo 2020



Fonte: ns elaborazione su dati Worldometers e investing.com (6 aprile 2020)

Il grafico 2 mostra un'elevata associazione tra le due variabili che sembra suggerire come la percezione della pandemia abbia causato un impatto sulle aspettative circa un peggioramento dei conti pubblici dovuto alla necessità di affrontare politiche di spesa straordinarie per far fronte all'emergenza sanitaria e alle conseguenze socio-economiche della pandemia.

L'evidenza empirica riscontrata per la Spagna è confermata anche per altri paesi europei (v. Italia, Regno Unito). Pertanto, non si può escludere- come rilevato per altri paesi- che "il rischio che lo scoppio di un'epidemia di rilevanza sistemica alla scala nazionale possa indirettamente "attivare" (tramite la mediazione di attese di spesa pubblica in deficit) un corrispondente aumento dei tassi di interesse nei mercati dei titoli del debito pubblico del paese colpito. Questa ipotesi è particolarmente ragionevole nel caso di economie "piccole" cioè non dotate di un peso geopolitico tale da poter influenzare il contesto globale (cosa, invece, che le grandi economie possono fare). In questo caso, sarebbe, dunque, fondamentale impostare il processo di selezione delle misure più idonee a contenere la pandemia tenendo conto anche dello spazio fiscale disponibile per poter gestire i loro effetti indiretti in campo economico".

Appendice

Variabile	Descrizione sintetica
AV	Media aritmetica del valore giornaliero di apertura e chiusura del tasso nominale di interesse sui titoli decennali del debito pubblico italiano
CL	Livello giornaliero alla chiusura del tasso nominale di interesse sui titoli decennali del debito pubblico italiano
MA	Livello massimo giornaliero del tasso nominale di interesse sui titoli decennali del debito pubblico italiano
DE	Numero totale di decessi imputabili al COVID-19 al giorno t
RE	Numero di pazienti guariti dal COVID-19 al giorno t
CO	Numero di casi confermati di COVID-19 al giorno t
ND	Numero giornaliero di decessi imputabili al COVID-19 al giorno t
NR	Numero di pazienti guariti dal COVID-19 nel giorno t
NC	Numero di nuovi casi di COVID-19 al giorno t
AC	Numero di casi attivi di COVID-19 al giorno t
CC	Numero di casi chiusi di COVID-19 al giorno t
NA	Nuovi casi attivi di COVID-19 al giorno t