

Festival dell'economia Trento - 24 maggio 2024

Previsioni economiche, errori e instabilità finanziaria

Paolo Savona

Gli errori dei modelli predittivi basati su logiche econometriche sono assurdi a livello di rilevanza pratica e di analisi teorica dopo la repentina ripresa dell'inflazione nel 2021, quando i principali centri di previsione continuavano a indicare la persistenza di rischi deflattivi che avevano indotto le politiche monetarie di tutto il mondo a essere "accomodanti", ritardando le necessarie decisioni antinflazionistiche. La rilevanza del tema non è venuta meno quando nel 2024 l'inflazione è discesa, anch'essa inaspettatamente rispetto alle previsioni dei modelli econometrici. Si è così alimentata una disordinata disputa sulla riduzione dei tassi dell'interesse basata su giudizi personali di analisti e di policy maker privi di quella base scientifica oggi offerta dai progressi della Scienza dei dati e degli strumenti capaci di trattare miliardi di informazioni. Il fenomeno si è ripetuto ai primi di aprile, quando sembrava prossima la riduzione dei tassi, per una lieve ripresa dell'inflazione negli Stati Uniti, ancora una volta non prevista dai modelli econometrici.

L'esistenza del problema e la sua rilevanza per la politica monetaria è stata evidenziata da molti economisti, in particolare da Lord King, già stimato Governatore della Bank of England, in occasione della sua lectio in Italia per il Premio Bancor a lui assegnato nel 2022. Poiché viviamo in una fase di incertezza che King definisce "radicale", egli sostiene che questi errori la alimentano, nuocendo al prestigio delle banche centrali che rappresenta la base principale della loro influenza nella formazione delle aspettative di mercato, considerata una delle principali caratteristiche della politica monetaria. La Bank of England ha dato incarico a Ben Bernanke, già Chairman della Fed e Premio Nobel dell'economia, di consigliarla ad affrontare il problema. Il 12 aprile scorso egli ha presentato le sue proposte, suggerendo di fare ricorso a nuovi modelli previsivi e a una strategia della comunicazione che educi il mercato a considerare l'esistenza dell'incertezza e degli shock esterni che alterano i risultati dei modelli econometrici, tutti elementi che operano in modo indipendente dalla loro volontà. È il metodo inventato a fine 2011 per la FED proprio da Bernanke conosciuto come *dot plot* (letteralmente "grafico a punti") che accoglie le diverse posizioni prese dai membri del Board of Governors per contribuire a formare una migliore coscienza degli osservatori sulla complessità del problema che le banche centrali devono affrontare per preservare la credibilità della politica monetaria.

Poiché la posizione prevalente è che all'origine degli errori vi siano gli shock esterni (come accaduto per il Covid e le recenti turbative geopolitiche), una volta che questi cessano, le buone prestazioni predittive dei modelli possono essere ripristinate, ma resta il problema da risolvere.

Nell'attesa che centinaia di matematici, fisici ed economisti migliorino le prestazioni dei modelli econometrici usati, le scelte di politica monetaria sono *data based*, basate sui dati che affluiscono al tavolo delle banche centrali. Ne consegue che i dati determinano le scelte, invece di essere da queste determinate, l'alternativa al *dot plot* ricordato come *forward guidance* (letteralmente "guida in prospettiva"). Il problema è quello segnalato da Keynes: perché si affermino nuove idee è prima necessario uscire dalle vecchie, che si annidano in ogni angolo della mente.



L'invito di Keynes è stato accolto da un team di esperti di Data Science e di strumenti di calcolo che è giunto alla conclusione che i modelli econometrici non sono ancora superati, ma i risultati errati possono essere corretti, con algoritmi definiti "acceleratori econometrici IA", ora oggetto di protezione. Il programma è stato presentato nel corso di un Convegno organizzato da Alma Iura di Verona lo scorso 8 marzo, di cui questo giornale ha dato notizia; nei tre mesi trascorsi la fondatezza delle basi teoriche e pratiche di questa impostazione ne hanno incoraggiato l'attuazione. Ripeterò questi concetti in occasione del Festival dell'Economia di Trento.