

Comunicato stampa

20 settembre 2021

Un processo d'inflazione in evoluzione: Rassegna trimestrale BRI

- Un nuovo studio mostra che gran parte delle fluttuazioni dell'inflazione dei prezzi al consumo è ascrivibile a variazioni dei prezzi in settori circoscritti, a indicare che il recente aumento dell'inflazione è probabilmente transitorio.
- Lo studio rileva anche che in un contesto di oscillazioni dei prezzi marcatamente settoriali, la capacità della politica monetaria di orientare l'inflazione entro intervalli ristretti è limitata, il che rende più importante la flessibilità nel perseguimento degli obiettivi di inflazione.
- I mercati finanziari hanno inviato segnali contrastanti nel periodo in esame, con alcuni andamenti che indicavano una prospettiva positiva e altri che suggerivano un certo senso di disagio.

In un regime di inflazione bassa e stabile, la maggior parte delle fluttuazioni dell'inflazione sono dovute a oscillazioni di prezzi in categorie di spesa ben definite piuttosto che a movimenti generalizzati, secondo un nuovo studio pubblicato oggi nella Rassegna trimestrale della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI). Questi cambiamenti tendono ad avere un impatto solo transitorio sull'inflazione, che si manterrà quindi più probabilmente entro un certo intervallo.

L'articolo monografico "Monetary policy, relative prices and inflation control: flexibility born out of success", di Claudio Borio, Piti Disyatat, Dora Xia e Egon Zakrajšek esamina le variazioni delle dinamiche dell'inflazione dalla metà degli anni '80 e fornisce ulteriori riscontri che indicano che la recente impennata dell'inflazione è probabilmente di breve durata.

Lo studio rileva anche che i cambiamenti nell'orientamento della politica monetaria influenzano un insieme ristretto di prezzi, la maggior parte dei quali riguarda il settore dei servizi. Questo limita la capacità della politica monetaria di regolare con precisione l'inflazione entro un intervallo specifico. Gli autori sostengono che questi risultati mettono l'accento sull'importanza della flessibilità nel perseguimento di obiettivi di inflazione strettamente definiti: le banche centrali possono permettersi di essere più tolleranti verso le deviazioni dagli obiettivi, che nel tempo tenderanno ad autocorreggersi.

"In un contesto in cui le banche centrali si preparano alla prossima fase della ripresa dopo uno shock senza precedenti, conoscere i dettagli del processo inflattivo è fondamentale per capire cosa succederà nel prossimo futuro", ha commentato Hyun Song Shin, Consigliere Economico e Capo della Ricerca.

Il tradizionale capitolo sui recenti andamenti dei mercati finanziari comprende due riquadri: uno sul boom della domanda di prodotti d'investimento che offrono benefici in termini ambientali, sociali e di governance e l'altro sulle dinamiche dei flussi del settore europeo dei fondi del mercato monetario durante le turbolenze di marzo 2020.

Come illustra la Rassegna trimestrale, le attività a rischio hanno registrato continui guadagni, anche se i rischi al ribasso per la crescita e le prospettive di un inasprimento della politica monetaria statunitense hanno messo alla prova i mercati finanziari.

Il persistente vigore dei mercati azionari e di quelli del credito societario ha sostenuto condizioni finanziarie eccezionalmente accomodanti in molte economie avanzate, in particolare negli Stati Uniti.

Al contrario, i rendimenti dei titoli di Stato sono diminuiti nelle economie avanzate, anche quando gli investitori hanno percepito una maggiore probabilità di inasprimento della politica monetaria. Le sfide per le economie emergenti sono emerse sotto forma di debolezza valutaria e di deflussi di portafoglio, nonostante il calo dei rendimenti a lungo termine degli Stati Uniti.

"I mercati finanziari stanno inviando segnali contrastanti. Le elevate valutazioni delle attività a rischio indicano che gli investitori continuano ad essere disposti a scommettere su una forte ripresa economica", ha dichiarato Claudio Borio, Capo del Dipartimento monetario ed economico della BRI. "Ma il recente appiattimento della curva dei rendimenti nelle economie avanzate e vari venti contrari finanziari nei mercati emergenti sembrano indicare un certo senso di disagio circa le prospettive", ha aggiunto.

Tre articoli monografici analizzano gli investimenti, le misure delle politiche nell'ambito del Covid e il settore bancario:

- Giulio Cornelli, Sebastian Doerr, Lavinia Franco e Jon Frost analizzano il rapido aumento dei finanziamenti azionari per le imprese di tecnologia finanziaria (fintech). Gli autori constatano che gli investimenti nelle fintech sono stati più elevati nei paesi con una maggiore capacità di innovazione e una migliore regolamentazione. I finanziamenti di venture capital per le fintech in fase iniziale aumentano dopo l'attività di fusione e acquisizione da parte di grandi banche, ma non dopo quella da parte di big tech.
- Catherine Casanova, Bryan Hardy e Mert Onen esaminano le misure delle politiche implementate in risposta alla pandemia per sostenere i prestiti bancari. Gli autori rilevano che queste misure hanno migliorato la capacità di bilancio delle banche e hanno fornito incentivi efficaci alle banche per utilizzare tale capacità. Le piccole e medie imprese, in particolare nei settori più colpiti dalla pandemia, sembrano aver beneficiato dei programmi di garanzia.
- Robert McCauley, Patrick McGuire e Philip Wooldridge forniscono uno spaccato storico del settore bancario internazionale, utilizzando le statistiche bancarie internazionali della BRI. Gli autori richiamano l'attenzione sull'arbitraggio regolamentare, la liberalizzazione finanziaria e l'innovazione finanziaria come motori principali dell'espansione pluridecennale dell'attività bancaria internazionale, che aveva raggiunto un picco di oltre il 60% del PIL mondiale prima della Grande Crisi Finanziaria. Le perdite legate alla crisi e le riforme regolamentari hanno successivamente limitato l'espansione delle banche e accelerato l'ascesa delle istituzioni finanziarie non bancarie in quanto organi creditori internazionali.