MF

Quotidiano

Data 27-05-2022
Pagina 24
Foglio 1

CONTRARIAN

COSÌ PRENDE PIEDE LA PSICOLOGIA DELL'INFLAZIONE

▶Inflazione e psicologia sono interconnesse dal tempo psicologico, motivo per cui il tempo vola durante i periodi d'inflazione. Nei miei libri ho introdotto il concetto di «referente psicologico»: la mia tesi è che l'aumento dei prezzi, seppur necessario, non sia sufficiente a far scattare l'inflazione. Deve avvenire contestualmente a un cambiamento del riferimento psicologico. Le narrative svolgono un ruolo importante nel diffondere l'inflazione in modo esponenziale, come accade con i virus, trasformandola in un fenomeno di massa con circuiti di retroazione e profezie autoavveranti. L'accumulo dei dati (prezzi in aumento) forma una memoria a breve termine che stabilisce un legame con una memoria a lungo termine (gli anni '70). Si passa così da una situazione latente a un'accelerazione esponenziale. Questo è un aspetto di ciò che io chiamo cambio di regime. Attraverso un processo di accelerazione, esponenziale e autosostenuto, l'inflazione esiste nel momento stesso in cui la gente dice che c'è. Ma cosa succede se le aspettative d'inflazione diventano «disancorate»? Il disancoraggio è la perdita della credibilità delle banche centrali e la perdita di controllo della curva dei rendimenti. Il Dna delle banche centrali è cambiato: resteranno più accomodanti di quanto il contesto inflazionistico richiederebbe per diversi motivi, come l'asimmetria tra crescita (bassa) e inflazione (alta), la dominanza fiscale e il quadro di repressione finanziaria dei tassi reali negativi. Le pressioni sui policy maker si sono intensificate. La prima reazione è la domanda di misure protettive e compensative a livello di bilancio attraverso svariati canali come il blocco dei prezzi, sussidi e trasferimenti fiscali. L'inflazione non comporta una riduzione delle misure fiscali accomodanti bensì il contrario, e ciò contribuisce a sua volta ad alimentare la dinamica dell'inflazione sia attraverso i canali reali, sia attraverso quelli psicologici. Pubblicizzando la presenza dell'inflazione attraverso misure come «l'indennità di inflazione», l'esistenza di una minaccia viene riconosciuta e quindi accelerata. Un altro aspetto di cui tener conto è che la politica monetaria viene sempre criticata perché rimane indietro. I decisori politici si trovano di fronte a dilemmi e trade-off del tipo «combattere l'inflazione col rischio di uccidere la domanda, il settore immobiliare e la crescita». Alzare i tassi di interesse come risposta ai problemi dell'offerta non aiuta l'inflazione e al contempo penalizza la domanda. Un ultimo aspetto da considerare è quello dell'economia geopolitica. I problemi energetici hanno acceso dibattiti e innescato interventi sulla sicurezza e sulla sovranità. Molti governi sono stati accusati di ingenuità e di mancanza di visione politica e stanno ora correndo ai ripari. Man mano che ogni mese vengono diffusi dati sempre più alti sull'inflazione, si ricrea progressivamente una memoria a breve termine che evoca riferimenti di lungo periodo relativi agli anni '70 o alla stagflazione. I circuiti si propagano man mano che le persone ne parlano, reagiscono e cercano di adeguarsi.

La diffusione delle narrative attraverso i media genera profezie antoavverantesi, e nel complesso ansia e paura. I media, infatti, rappresentano un elemento cruciale delle narrative finanziarie ed economiche. Fungono da acceleratori del «virus» perché di solito presentano l'aspetto drammatico di certi fenomeni, in questo caso dell'inflazione. Le persone formano le aspettative nello stesso modo in cui ricordano e dimenticano e ciò è vero sul piano individuale e su quello collettivo. Esiste una memoria collettiva fatta di memorie a breve e a lungo termine, strutturate attorno a grandi narrazioni chiave permeate da un coefficiente di dimenticanza. Più gli episodi risalgono al passato maggiore è questo coefficiente, ma se ci sono scatti improvvisi, non lineari, un evento a breve termine può riaccendere una memoria a lungo termine. E' stato così per la pandemia e di nuovo oggi per l'inflazione. (riproduzione riservata)

Pascal Blanqué
Chairman Amundi Institute

064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi