

NEW EUROCOIN: TRACKING ECONOMIC GROWTH IN REAL TIME
(*NEW EUROCOIN: LA CRESCITA ECONOMICA IN TEMPO REALE*)

Filippo Altissimo (Brevan Howard Asset Management), Riccardo Cristadoro (Banca d'Italia),
Mario Forni (Università di Modena e Reggio Emilia and CEPR),
Marco Lippi (Università di Roma 'La Sapienza') e Giovanni Veronese (Banca d'Italia)

Tema di discussione n. 631, giugno 2007

Classificazione JEL: C51, E32, 030 – *Parole chiave:* indicatore coincidente, previsione, modelli a fattori, componenti principali generalizzate.

Sommario non tecnico

I lavori pubblicati nella serie dei Temi di discussione, selezionati sulla base di criteri miranti a valutare le tecniche impiegate e il livello del contributo fornito al dibattito scientifico, rendono conto della pluralità degli interessi di ricerca del Servizio Studi. La scelta degli argomenti e dei metodi di indagine riflette le inclinazioni degli autori, ai quali soli sono attribuibili le opinioni espresse nei lavori e le conclusioni, che non impegnano, quindi, in alcun modo la responsabilità dell'Istituto. Nella citazione, da parte dei mezzi di comunicazione, dei temi e delle argomentazioni espresse non è corretto, dunque, riferirne i contenuti alla Banca d'Italia o ai suoi Vertici.

Nato sulla base dell'esperienza maturata con Eurocoin, l'indicatore del ciclo economico dell'area dell'euro elaborato nella Banca d'Italia in collaborazione con il CEPR, *New Eurocoin* è una misura sintetica e tempestiva dello stato della congiuntura nell'area.

Poiché il dato del PIL dell'area è disponibile con ritardo (circa un mese e mezzo dopo la chiusura del trimestre di riferimento) ed è soggetto a revisioni, gli analisti d'abitudine utilizzano dati disponibili con maggior frequenza (mensile, settimanale, etc.) e con minimo ritardo. La sintesi dell'insieme delle informazioni raccolte è sovente affidata a valutazioni di tipo soggettivo (*judgmental*); l'eventuale applicazione di modelli statistico-econometrici è solitamente limitata a poche variabili.

New Eurocoin, attraverso l'uso di appropriate tecniche econometriche, razionalizza e rende rigoroso questo processo di sintesi dei dati, producendo in tempo reale una stima mensile della crescita del PIL depurata dalle componenti erratiche di breve

periodo. L'indicatore proposto consente pertanto di interpretare in maniera più utile gli stessi dati trimestrali del PIL, separando la parte sistematica (quella realmente informativa per l'analisi congiunturale) dalla componente accidentale.

Quest'ultimo aspetto è assai rilevante ai fini delle indicazioni di politica economica. In particolare, l'approccio proposto consente di ovviare ai problemi connessi con la costruzione di un indicatore affidabile sull'andamento del ciclo economico — e dunque sulla prossimità di eventuali punti di svolta — che sia al tempo stesso aggiornabile tempestivamente. Ad esempio, gli indicatori che utilizzano filtri di tipo *bandpass* si basano sui valori passati e futuri del PIL, risultando quindi progressivamente meno affidabili in corrispondenza dei dati più recenti, quelli più rilevanti per la politica economica, quando l'indicatore è costruito a partire dalle previsioni del PIL stesso.

La costruzione di *New Eurocoin* può essere sintetizzata in tre fasi:

1) predisposizione di un'estesa banca dati

aggiornabile tempestivamente; il periodo di riferimento deve essere sufficientemente lungo da consentire di cogliere i movimenti di medio-lungo periodo del PIL;

- 2) stima di un numero limitato di componenti (fattori) comuni a tutte le variabili considerate;
- 3) utilizzo delle componenti comuni per una stima in tempo reale del tasso di crescita di medio-lungo periodo del PIL.

Il grado di accuratezza della depurazione della componente erratica di

breve periodo operata da *New Eurocoin* è molto soddisfacente: può essere comparato a quello ottenibile, al centro del campione e a frequenza trimestrale, con i filtri di tipo *bandpass* prima menzionati. L'indicatore è affidabile nell'identificazione dei punti di svolta e fornisce una previsione della dinamica mensile del PIL paragonabile per qualità statistica a quella dei migliori modelli previsivi; la variabilità del PIL connessa alla sua componente erratica risulta quindi assai poco prevedibile.