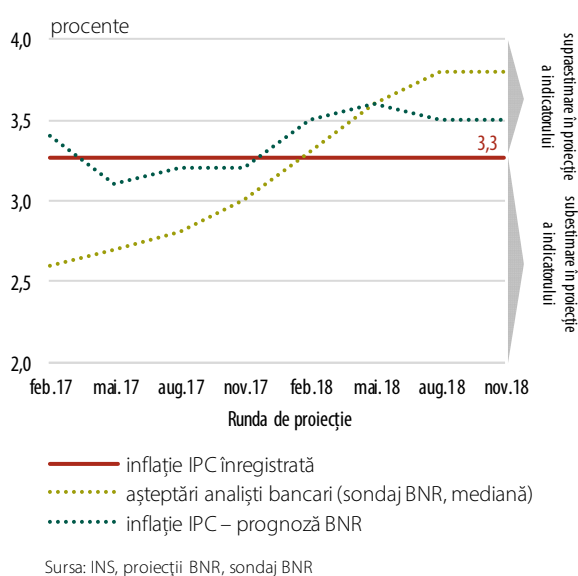


## Caseta 2. Evaluarea erorilor de prognoză pentru rata anuală a inflației IPC din decembrie 2018

În condițiile în care deciziile adoptate de banca centrală se propagă în economie cu decalaje temporale specifice, prognozele macroeconomice joacă un rol esențial în cadrul strategiei de țintire directă a inflației, în special prin impactul exercitat asupra așteptărilor agenților economici și ale consumatorilor. Evaluarea erorilor de prognoză reprezintă o practică obișnuită în cadrul băncilor centrale care au un astfel de regim de politică monetară, acest tip de demers contribuind la îmbunătățirea cadrului de previziune. Caseta de față își propune să evalueze acuratețea prognozelor efectuate de BNR în runde succesive de proiecție cu referire la rata anuală a inflației IPC înregistrată la finele anului 2018, continuând astfel procesul demarat în anii precedenți. Raportat la acest reper au fost identificate opt runde de proiecție, corespunzătoare *Rapoartelor asupra inflației* publicate în intervalul februarie 2017 – noiembrie 2018.

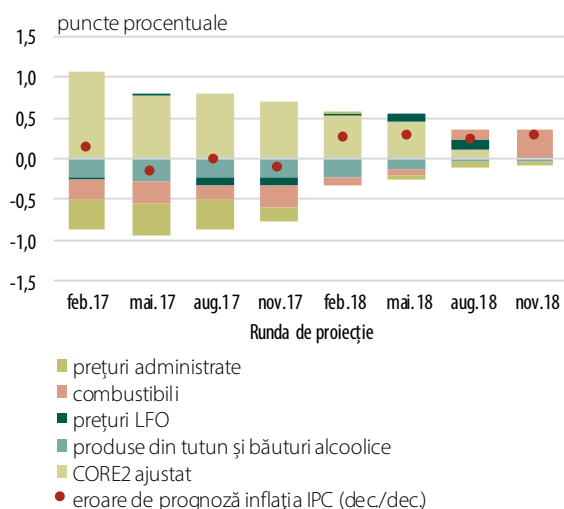
Grafic A. Prognozele succesive ale ratei anuale a inflației IPC pentru decembrie 2018



Rata anuală a inflației IPC de la finele anului 2018 (3,3 la sută, conform Comunicatului INS nr. 17/14 ianuarie 2019) s-a încadrat în interiorul plajei valorilor proiectate de BNR în perioada analizată. Astfel, erorile de prognoză au fost cuprinse între -0,2 puncte procentuale (nivel aferent *Raportului asupra inflației* din mai 2017) și +0,3 puncte procentuale (valoare corespunzătoare *Raportului* din mai 2018), în timp ce în termeni absoluți minimul a fost atins în cadrul *Raportului asupra inflației* din august 2017. Acuratețea prognozelor realizate de BNR a fost superioară celei a mediane analiștilor bancari, aceasta din urmă fiind preluată din sondajele privind așteptările de inflație derulate de BNR din lunile în care au fost publicate ediții ale *Raportului asupra inflației* pentru a se asigura comparabilitatea (Grafic A).

Descompunerea erorilor de prognoză aferente ratei anuale a inflației IPC pentru sfârșitul anului 2018 pe componente ale coșului de consum (Grafic B) relevă faptul că pe cvasitotalitatea intervalului analizat, în grade diferite, tendința de supraestimare a inflației de bază a fost compensată de cea de subestimare a componentelor exogene sferei de influență a politicii monetare. În prima parte, cele mai mari contribuții la subestimarea inflației provin din partea prețurilor administrate, combustibililor și produselor din tutun, ulterior acestea diminuându-și aportul sau chiar contribuind în sens invers (cazul prețului combustibililor).

**Grafic B. Erorile de prognoză din runde succesive de proiecție, distribuite pe contribuții ale componentelor IPC**



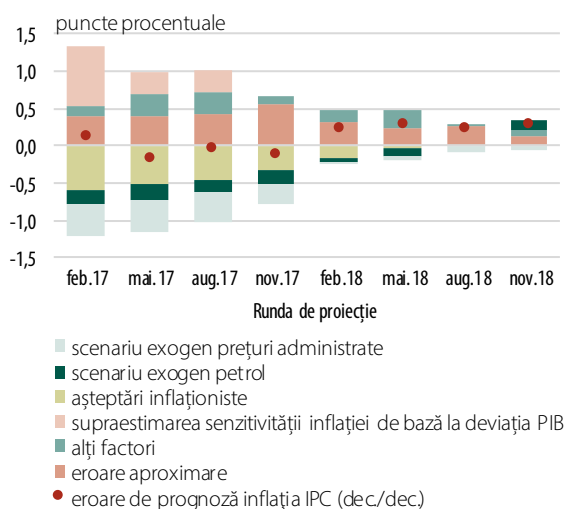
Sursa: calcule BNR

Dinamica anuală a prețurilor administrate la finele lui 2018 a fost afectată în principal de creșterile neanticipate ale prețurilor gazelor naturale ce au avut loc pe parcursul anului respectiv<sup>1</sup>. Pe măsură ce aceste majorări au fost încorporate în traiectoria prețurilor administrate, contribuția acestora la subestimarea ratei anuale a inflației IPC s-a diminuat. În același timp șocul neașteptat provenit din partea reducerii tarifului la energia electrică, ce a avut loc în luna august 2018, a atenuat contribuția prețurilor administrate la eroarea de prognoză în rundele din perioada noiembrie 2017 – mai 2018.

Aportul prețului combustibililor la subestimarea inflației IPC s-a diminuat pe parcursul intervalului analizat, schimbându-și inclusiv sensul contribuției în ultimele două runde analizate, în contextul scăderii prețului petrolului *Brent* la finele anului

2018. Această evoluție, neanticipată de cotațiile *futures* folosite pentru a prognoza nivelul cotațiilor viitoare, a survenit pe fondul gradului sporit de incertitudine privind factorii de natura ofertei, cărora li s-au suprapus cei ai cererii.

**Grafic C. Erorile de prognoză din runde succesive de proiecție, distribuite pe contribuții ale factorilor din cadrul MAPM**



Sursa: calcule BNR

Produsele din tutun și băuturile alcoolice au contribuit la subestimarea ratei anuale a inflației IPC pe parcursul celor opt runde analizate, în contextul multiplelor majorări neanticipate operate de agenții economici care activează în sectorul fabricării și prelucrării produselor din tutun. Aceste creșteri de preț au fost superioare celor justificate de modificările fiscale, reflectând cel mai probabil cererea inelastică.

Contribuția inflației CORE2 ajustat la erorile de prognoză asociate inflației IPC a contrabalansat parțial în majoritatea rundelor de prognoză subestimarea produsă la nivelul componentelor exogene, pe fondul unei evoluții favorabile a cotațiilor unor materii prime agroalimentare, în special în prima parte a anului 2018, cu impact asupra prețurilor alimentelor procesate. În același

timp, tendința de supraestimare a sensibilității inflației de bază la deviația PIB relativ la factorii externi a condus la supraevaluarea inflației CORE2 ajustat în primele runde analizate, în contextul creșterii importanței relative a mediului global dezinflaționist în explicarea dinamicii prețurilor din România în detrimentul

<sup>1</sup> Pentru mai multe detalii a se consulta comunicatele ANRE din anul 2018 disponibile la adresa: <http://www.anre.ro/ro/presa/comunicate>.

factorilor interni<sup>2</sup>. Acest aspect, împreună cu ceilalți determinanți analitici investigați, sunt prezentați în Graficul C, în care s-au descompus erorile de prognoză pe baza factorilor specifici incluși în modelul de analiză și prognoză al BNR (MAPM)<sup>3</sup>.

Totodată în această descompunere se remarcă erorile datorate evoluției prețului petrolului și cele a prețurilor administrate, precum și așteptărilor privind inflația ale agenților economici, în condițiile în care aceștia anticipau o inflație mai redusă pentru finele anului 2018 în primele runde analizate. În categoria „alți factori” au fost incluse alte aspecte specifice cadrului de prognoză (de exemplu prima de risc, estimările componente ciclice pentru principalele variabile macroeconomice, revizuirea datelor istorice). În același timp, refacerea proiecțiilor cu actualizarea factorilor pentru cuantificarea contribuțiilor acestora la eroarea de prognoză a inflației anuale presupune și trecerea de la inflația medie trimestrială (modelată în cadrul MAPM) la inflația la sfârșit de perioadă, acest lucru implicând o eroare de aproximare.

<sup>2</sup> Această ipoteză este susținută și de evidențele empirice privind majorarea gradului de integrare a pieței românești cu cea din UE în ceea ce privește schimburile comerciale, precum și de acomodarea consumului într-o mai mare măsură din importuri, comparativ cu bunurile provenind din producția internă, aspecte subliniate și în cadrul *Casetei 2. Relația dintre nivelul activității economice și inflație* din *Raportul asupra inflației*, ediția din mai 2017.

<sup>3</sup> Această descompunere presupune realizarea unor simulări contrafactice în care datele de intrare ale proiecției (factori specifici) sunt presupuse a fi cunoscute cu exactitate (li se atribuie valorile efectiv înregistrate). Diferența între proiecțiile de inflație publicate în cele opt *Rapoarte* și prognozele rezultate în urma simulărilor „contrafactice” permite determinarea contribuției fiecărui factor specific la eroarea totală de prognoză.