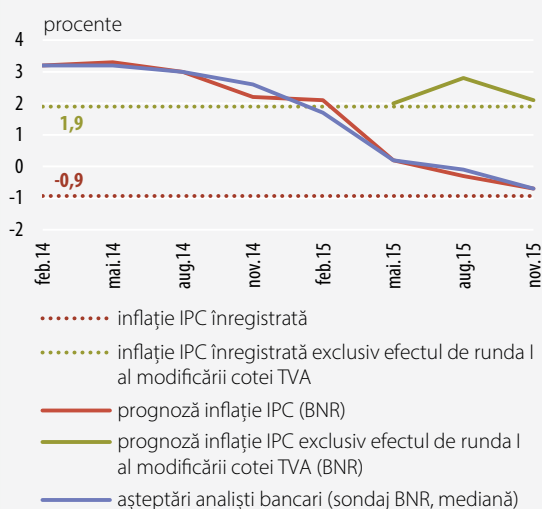


Caseta 3. Evaluarea erorilor de prognoză pentru inflația anuală IPC din decembrie 2015

În condițiile propagării în economie a deciziilor adoptate de banca centrală cu decalaje temporale specifice (engl. *time lags*), prognozele macroeconomice joacă un rol esențial în cadrul strategiei de țintire directă a inflației. Această casetă evaluează acuratețea prognozelor realizate de BNR în runde succesive, condiția impusă fiind ca fiecare dintre aceste runde să conțină o proiecție cu privire la rata anuală a inflației IPC pentru sfârșitul anului 2015. Pornind de la acest criteriu, a fost considerat un total de opt runde de proiecție, corespunzătoare Rapoartelor asupra inflației publicate în intervalul februarie 2014 – noiembrie 2015.

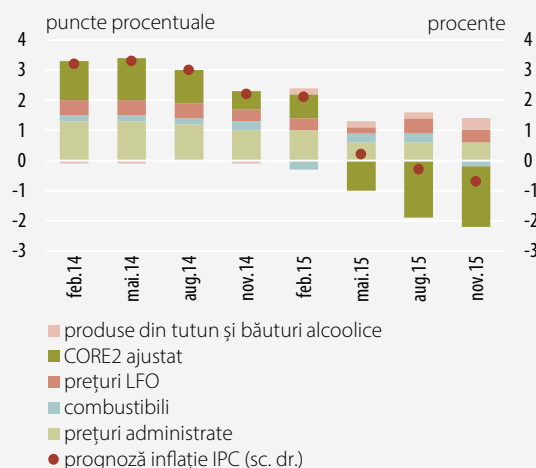
Rata anuală a inflației IPC din decembrie 2015 (-0,9 la sută¹) a fost supraestimată² în toate cele opt runde analizate, erorile de prognoză fiind cuprinse între un minim de +0,2 puncte procentuale (corespunzător runde de proiecție „noiembrie 2015”) și un maxim de +4,2 puncte procentuale (corespunzător runde de proiecție „mai 2014”). Erorile semnificative corespunzătoare Rapoartelor asupra inflației publicate în intervalul februarie 2014 – februarie 2015 sunt asociate lipsei informației cu privire la măsura de extindere a cotei reduse a TVA la toate alimentele, băuturile nealcoolice și serviciile de alimentație publică³, cu impact inclusiv asupra traiectoriei anticipațiilor inflaționiste prin intermediul cărora se transmit efectele de runda a doua ale măsurii. Din punct de vedere al acurateții, magnitudinea erorilor este comparabilă cu mediana celor calculate pe baza prognozelor analiștilor bancari (preluate din sondajul privind așteptările de inflație derulat de BNR în lunile în care au fost publicate Rapoarte asupra inflației) – Grafic A.

Grafic A. Prognozele succesive ale ratei anuale a inflației IPC pentru decembrie 2015



Sursa: INS, proiecții BNR, sondaj BNR

Grafic B. Contribuțiile componentelor la inflația anuală IPC prognozată pentru decembrie 2015 în runde succesive de proiecție



Sursa: calcule BNR

O revizuire semnificativă a proiecției BNR privind inflația IPC de la sfârșitul anului 2015 a avut loc în runda „mai 2015”, când a devenit disponibilă informația privind extinderea cotei reduse a TVA, cu impact asupra unor subcomponente ale indicelui CORE2 ajustat⁴ și, respectiv, a prețurilor alimentare volatile (LFO) – Grafic B.

¹ Conform comunicatului INS nr. 14/13 ianuarie 2016.

² Eroarea de prognoză este calculată ca diferență între valoarea proiectată și cea efectiv înregistrată. O diferență negativă implică subestimarea în proiecție a ratei realizate a inflației IPC, în timp ce o diferență pozitivă, o supraestimare a acesteia.

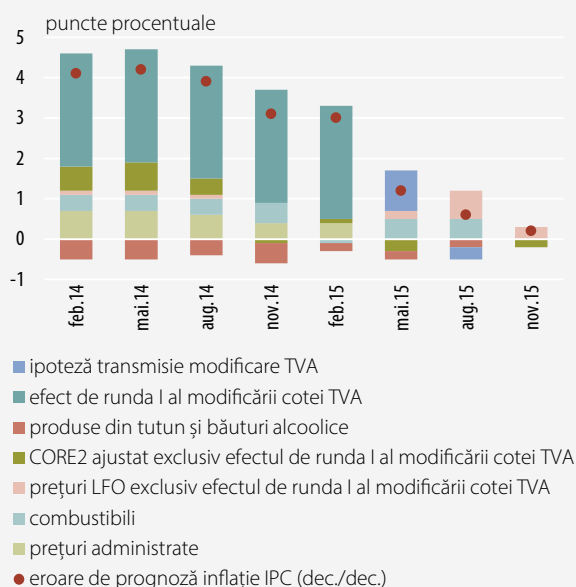
³ Guvernul a adoptat pe data de 7 aprilie 2015 Ordonanța de urgență pentru modificarea și completarea Legii nr. 571/2003 privind Codul fiscal care prevede extinderea cotei reduse a taxei pe valoarea adăugată (9 la sută) la toate alimentele, băuturile nealcoolice și serviciile de alimentație publică, cu excepția băuturilor alcoolice începând cu luna iunie a anului 2015.

⁴ Măsura fiscală a vizat 42 la sută din coșul de produse aferent acestui indice.

Graficul C ilustrează diferențele dintre contribuțiile prognozate ale componentelor coșului de consum și cele efectiv înregistrate în decembrie 2015. Se remarcă influența dominantă provenind din partea măsurii de extindere a cotei reduse a TVA. Impactul de runda întâi al acestei măsuri (estimat la 2,8 puncte procentuale) a fost inițial subestimat în runda de proiecție „mai 2015” și marginal supraestimat în runda „august 2015”.

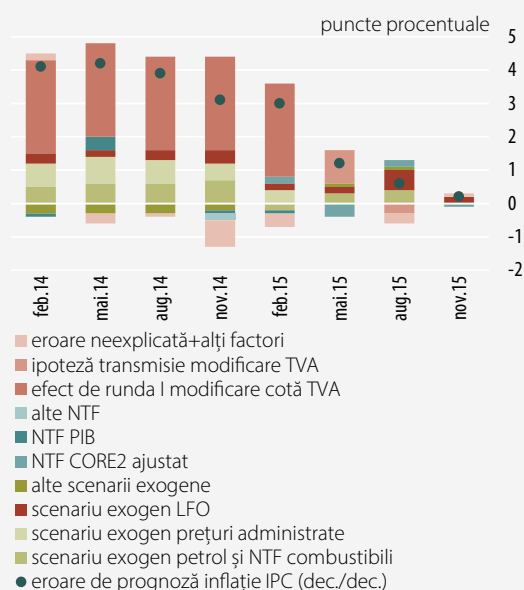
Graficul D prezintă o descompunere a erorilor de prognoză aferente ratei anuale a inflației IPC pe determinanți specifici incluși în modelul de analiză și prognoză pe termen mediu al BNR (MAPM). Concret, aceasta presupune realizarea unor simulări „contrafactice” în care datele de intrare ale proiecției (denumite și *factori specifici*) sunt presupuse a fi fost cunoscute cu exactitate (li se atribuie valorile istorice efectiv înregistrate). Diferența între proiecțiile de inflație publicate în cele opt Rapoarte asupra inflației (februarie 2014 – noiembrie 2015) și cele rezultate din simulările „contrafactice” permite determinarea contribuției fiecăruia dintre *factorii specifici* la eroarea totală de prognoză. Astfel, excluzând efectul statistic de runda I al reducerii TVA, precum și pe cel asociat estimării coeficientului de transmisie a acesteia în prețuri, la supraestimarea inflației IPC din decembrie 2015 și-au adus aportul, cu precădere, scenariile exogene⁵. Erorile datorate prognozelor pe termen scurt⁶, îndeosebi cele referitoare la inflație și subcomponentele acesteia, sunt vizibile cu precădere în rundele de proiecție mai recente, având în vedere orizontul de 1-2 trimestre la care se referă. În categoria „alți factori” au fost incluse diverse ipoteze adoptate în procesul de prognoză (de exemplu, prima de risc, așteptările privind inflația ale agenților economici, estimările deviațiilor de la tendințele pe termen mediu ale principalelor variabile macroeconomice etc.), cu o contribuție de mai mică amploare în explicarea erorilor.

Grafic C. Erorile de prognoză din runde succesive, distribuite pe contribuții ale componentelor IPC



Sursa: calcule BNR

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



Sursa: calcule BNR

Diferența între eroarea totală de prognoză prezentată în Graficul A și suma contribuțiilor *factorilor specifici* este denumită „eroare neexplicată” și are ca determinanți diverse șocuri (neanticipate) care au afectat economia, structura modelului utilizat (care reprezintă doar o simplificare/stilizare a realității), precum și incertitudinea cu privire la valorile estimate/calibrate ale coeficienților de impact ai diverselor variabile, așa cum sunt aceștia modelați în cadrul MAPM.

⁵ Scenarii exogene, stabilite pe intervalul de opt trimestre al proiecției: LFO, prețuri administrate, variabile externe (inflație externă, PIB UE efectiv, dobândă EURIBOR la 3 luni, curs de schimb EUR/USD, preț petrol).

⁶ Prognoze pe termen scurt (engl. *near term forecast* – NTF): inflație, PIB, curs de schimb, rate ale dobânzilor.