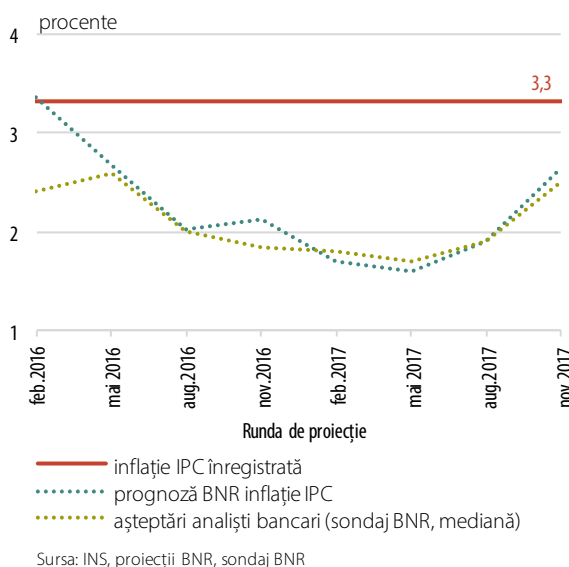


### Caseta 3. Evaluarea erorilor de prognoză pentru inflația anuală IPC din decembrie 2017

Prognozele macroeconomice joacă un rol esențial în cadrul strategiei de țintire directă a inflației, în condițiile în care deciziile adoptate de banca centrală se propagă în economie cu decalaje temporale specifice. În vederea îmbunătățirii cadrului de previziune, evaluarea erorilor de prognoză reprezintă o practică obișnuită în rândul băncilor centrale care au un astfel de regim de politică monetară<sup>1</sup>. În acest context, caseta de față continuă demersul din anii precedenți privind evaluarea acurateței prognozelor realizate de BNR în runde succesive de proiecție, fiind vizată rata anuală a inflației IPC înregistrată la finalul anului 2017. Raportat la acest reper, au fost identificate opt runde de proiecție, corespunzătoare *Rapoartelor asupra inflației* publicate în intervalul februarie 2016 – noiembrie 2017.

Grafic A. Prognozele succesive ale ratei anuale a inflației IPC pentru decembrie 2017



După ce în ultimii ani s-a conturat o tendință de supraestimare a ratei anuale a inflației IPC<sup>2</sup>, valoarea aferentă lunii decembrie 2017<sup>3</sup> a fost subestimată în toate rundele de prognoză analizate, cu excepția celei din februarie 2016. Erorile de prognoză<sup>4</sup> sunt cuprinse între un minim de -1,7 puncte procentuale (aferent *Raportului asupra inflației* din mai 2017) și un maxim de +0,1 puncte procentuale (corespunzător *Raportului asupra inflației* din februarie 2016). Din punct de vedere al acurateței, acestea sunt comparabile ca magnitudine cu cele asociate medianei prognozelor analiștilor bancari, acestea din urmă fiind preluate din *Sondajul privind așteptările de inflație* derulat de BNR în lunile în care au fost publicate ediții ale *Raportului asupra inflației* (Grafic A).

Graficul B ilustrează contribuțiile ratei inflației CORE2 ajustat și, respectiv, ale componentelor

exogene sferei de acțiune a politicii monetare la erorile de prognoză. În primele două runde de prognoză analizate, supraestimarea dinamicii indicelui CORE2 ajustat a survenit pe fondul unor presiuni deflaționiste din partea inflației importate, în condițiile unui mediu global caracterizat de o inflație care s-a menținut în mod persistent la valori reduse. În același timp, la nivelul UE șocurile globale (reducerile semnificative ale cotațiilor internaționale ale materiilor prime),

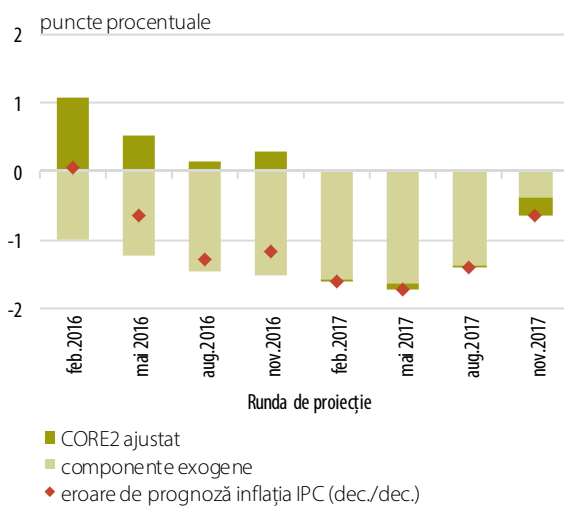
<sup>1</sup> A se vedea, de exemplu, edițiile din februarie ale *Raportului asupra inflației* publicate de Banca Națională a Ungariei sau studiul din mai 2017 al Băncii Naționale a Suediei – „Evaluation of the Riksbank’s Forecasts”.

<sup>2</sup> Pe plan intern, cu precădere pe fondul multiplelor modificări ale regimului de taxare și impozitare, care nu au fost cunoscute sau nu aveau un caracter cert de implementare la momentul realizării proiecțiilor, dar și al supraestimării dinamicii prețurilor administrate. Pe plan extern, persistența mediului deflaționist/dezinflaționist global a jucat un rol important și asupra dinamicii prețurilor interne, prin intermediul produselor din import. Pentru mai multe detalii a se consulta casețele specifice din edițiile din luna februarie 2016 și 2017 ale *Raportului asupra inflației*.

<sup>3</sup> Conform Comunicatului INS nr. 17/12 ianuarie 2018, rata anuală a inflației IPC la finele anului 2017 a fost de 3,32 la sută.

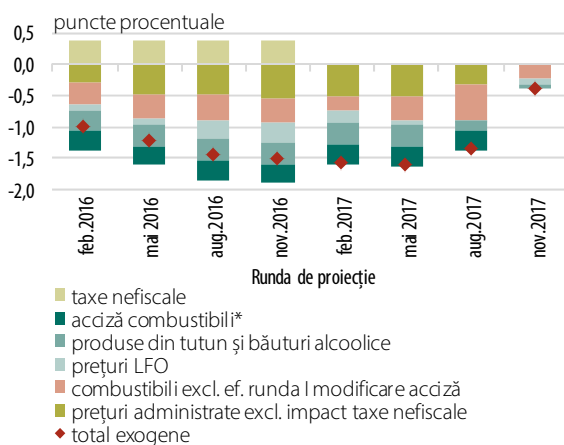
<sup>4</sup> Erorile de prognoză sunt calculate ca diferență între valorile prognozate succesiv și cea efectiv înregistrată. O diferență negativă implică subestimarea în proiecție a ratei realizate a inflației IPC, în timp ce o diferență pozitivă reflectă supraestimarea acesteia.

**Grafic B. Erorile de prognoză din rundele succesive de proiecție, distribuite pe contribuții ale CORE2 ajustat și componentelor exogene**



Sursa: calcule BNR

**Grafic C. Contribuția componentelor exogene la erorile de prognoză din rundele succesive de proiecție**



\*) se referă la impactul majorării în două etape în 2017 (septembrie-octombrie). Reducerea de la nivelul lunii ianuarie 2017 a fost încorporată în cadrul runde de prognoză din noiembrie 2015.

Sursa: calcule BNR

în paralel unei recuperări lente a cererii agregate, s-au suprapus cu altele în profil regional, în acest sens acționând impulsul dezinflaționist suplimentar provenit din partea supraofertei persistente de produse agroalimentare în contextul embargoului impus de Rusia în 2014 și apoi extins și al celui asupra Turciei în 2016. Ulterior, erorile de prognoză s-au redus inclusiv pe fondul procesului de recalibrare a modelului de analiză și prognoză pe termen mediu, realizat în contextul multiplelor evidențe care indicau o reducere a intensității relației dintre rata inflației de bază și evoluția activității economice interne (aproximată prin deviația PIB de la nivelul său potențial) în ultimii ani, fenomen care poate fi pus în legătură cu o creștere a importanței relative a factorilor externi în explicarea dinamicii prețurilor domestice<sup>5</sup>.

Contribuția dominantă la explicarea erorilor de prognoză revine însă componentelor coșului de consum exogene sferei de acțiune a politicii monetare (prețurile administrate, cele volatile ale alimentelor, cele ale combustibililor și produselor din tutun și băuturilor alcoolice; Grafic C).

Dinamica anuală a prețurilor administrate pentru finele anului anterior a fost semnificativ afectată de creșterea, neanticipată în rundele de proiecție anterioare celei din noiembrie 2017<sup>6</sup>, a tarifelor de tip componentă de piață concurențială ale energiei electrice, precum și de decizia autorităților de eliminare a unor taxe nefiscale la începutul anului trecut, informație inclusă în coordonatele prognozelor începând cu runda din februarie 2017 (contribuția la eroarea de proiecție pentru rata anuală a inflației IPC fiind de 0,4 puncte procentuale în rundele în care măsura nu era cunoscută,

respectiv februarie-noiembrie 2016).

Alte componente exogene sferei de acțiune a politicii monetare care au contribuit semnificativ la subestimarea ratei anuale a inflației IPC au fost reprezentate de evoluția prețurilor combustibililor și celor ale produselor din tutun. Subestimarea dinamicii anuale a prețurilor combustibililor pentru decembrie 2017 în toate cele

<sup>5</sup> Pentru mai multe detalii a se consulta Casetă 2 – Revizuirile prognozelor de inflație ale unor bănci centrale din *Raportul asupra inflației* din august 2016 și Casetă 2 – Relația dintre nivelul activității economice și inflație din *Raportul asupra inflației* din mai 2017.

<sup>6</sup> Pentru mai multe detalii a se consulta comunicatul ANRE din data de 26 septembrie 2017, disponibil la adresa: <http://www.anre.ro/ro/presa/comunicate/comunicat-26-09-2017-avizare-tarifecp-trimestrul-iv>.

opt runde de proiecție analizate a survenit pe fondul majorării neanticipate a cotațiilor petrolului Brent în ultima parte a anului 2017, în condițiile extinderii până la finele anului 2018 a acordului de plafonare a producției între țările membre OPEC și cele non-OPEC, în paralel cu o cerere în creștere pentru materia primă la nivel global. În ceea ce privește măsurile de modificare a accizei la combustibili (eliminarea supraaccizei în ianuarie 2017 și, ulterior, creșterea acesteia în două etape, la 15 septembrie și 1 octombrie 2017), deși efectele cumulate asupra inflației anuale a combustibililor la finele anului 2017 și, implicit, asupra inflației IPC au fost reduse, descompunerea erorilor de prognoză reflectă diferit măsurile în cauză, în funcție de momentul în care informațiile au fost cunoscute și încorporate în proiecție. Astfel, impactul diminuării accizei de la începutul anului a fost luat în calcul în toate rundele analizate, în timp ce efectul măsurii privind majorarea acesteia, doar în cadrul runde din noiembrie 2017, fiind anunțată târziu de autorități. Subestimarea dinamicii anuale a prețului produselor din tutun pentru sfârșitul anului precedent a survenit pe fondul unei majorări neanticipate a acestuia de către operatori în a doua parte a anului 2017, cel mai probabil în contextul unor condiții mai avantajoase de cerere.