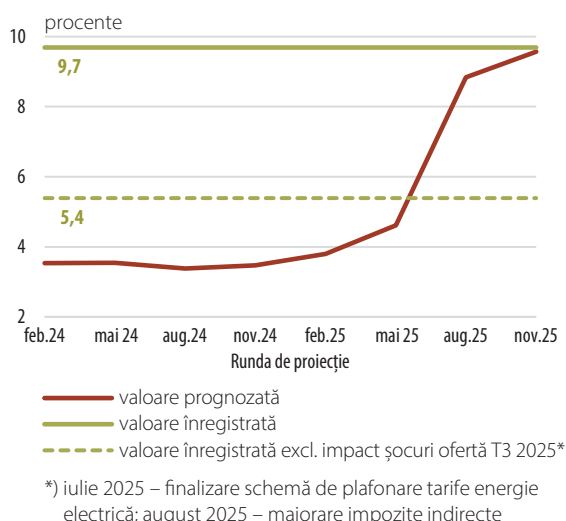


Casetă. Evaluarea acurateții prognozelor macroeconomice pentru rata anuală a inflației IPC în luna decembrie 2025

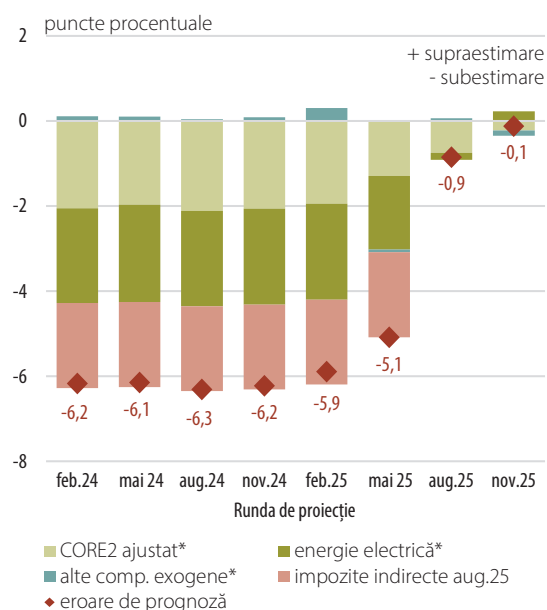
Caseta de față face parte din exercițiul anual al evaluării acurateții prognozelor realizate de BNR pentru rata anuală a inflației IPC de la finele anului anterior.

Grafic A. Rata anuală a inflației IPC în decembrie 2025: valori prognozate vs. valoare înregistrată



Sursa: INS, prognoze BNR

Grafic B. Descompunerea erorilor de prognoză pentru rata anuală a inflației IPC în decembrie 2025 pe componente ale coșului IPC

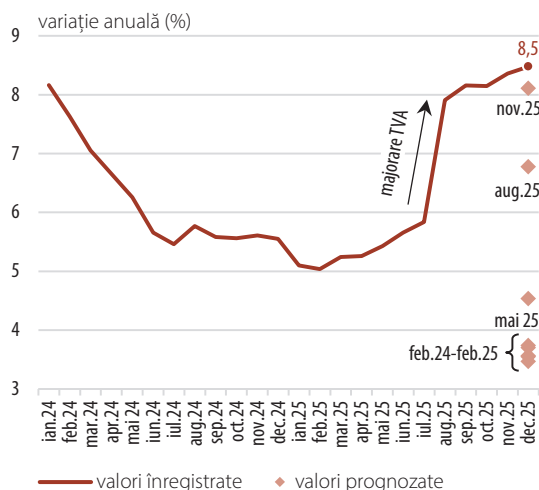


Sursa: INS, prognoze și calcule BNR

Proiecția ratei anuale a inflației IPC aferentă lunii decembrie 2025 a făcut obiectul rundelor succesive de prognoză desfășurate în intervalul februarie 2024 – noiembrie 2025. Valoarea efectiv consemnată (9,69 la sută) a fost subestimată în toate cele opt runde de proiecție analizate (Grafic A), erorile de prognoză situându-se între 0,13 și 6,31 puncte procentuale. O contribuție majoră la această subestimare în rundele de prognoză din intervalul februarie 2024 – mai 2025 a provenit din măsurile cu caracter administrativ și, respectiv, din deciziile de politică publică cu impact direct asupra prețurilor, implementate în trimestrul III 2025 – finalizarea schemei de plafonare a tarifelor la energia electrică începând cu luna iulie 2025 și majorarea cotei de TVA și a accizelor începând cu luna august 2025. Impactul cumulat al acestor măsuri asupra ratei anuale a inflației IPC este estimat la aproximativ 4,3 puncte procentuale (2,3 puncte procentuale, respectiv 2 puncte procentuale). Odată cu materializarea acestor șocuri și integrarea lor explicită în scenariul de bază, erorile de prognoză s-au redus semnificativ, după cum indică rundele din august și noiembrie 2025.

Tendința de subestimare a caracterizat, de asemenea, prognozele privind rata anuală a inflației CORE2 ajustat aferentă lunii decembrie 2025 (Grafic B). Având în vedere inclusiv reducerea substanțială a inflației de bază observată în anul 2023 și în prima jumătate a anului 2024, prognozele realizate pe parcursul anului 2024 au presupus continuarea procesului dezinflaționist, însă într-un ritm relativ mai atenuat pe termen mediu, cu anticiparea unei poziționări a indicatorului la limita superioară a intervalului de variație asociat țintei de inflație sau ușor peste aceasta la orizontul lunii decembrie 2025 (Grafic C). În a doua jumătate a anului 2024 însă, dinamica anuală a indicelui CORE2 ajustat a intrat într-o fază de cvasistagnare, pe fondul anului agricol slab, cu impact asupra prețurilor

Grafic C. Rata anuală a inflației CORE2 ajustat: evoluții istorice și valori prognozate pentru orizontul decembrie 2025



Sursa: INS, prognoze BNR

alimentelor procesate, precum și al intensificării presiunilor salariale, inclusiv ca urmare a majorărilor succesive ale salariului minim. Această evoluție s-a accentuat în primul trimestru al anului 2025, când traiectoria descendentă a inflației de bază s-a inversat, pe fondul persistenței presiunilor din partea cotațiilor agroalimentare și al creșterii costurilor cu forța de muncă în industria alimentară, amplificate de ajustările salariale operate de angajatori pentru compensarea parțială a pierderilor de venit ale angajaților în contextul eliminării facilităților fiscale.

Totuși, subestimarea ratei anuale a inflației de bază la orizontul decembrie 2025 a fost determinată preponderent de evoluțiile din a doua parte a anului trecut. O contribuție substanțială a provenit, și în acest caz, din majorarea impozitelor indirecte în luna august 2025, al cărei impact asupra

ratei inflației CORE2 ajustat este evaluat la aproximativ 1,8 puncte procentuale. În plus, acest episod a generat scumpiri mai ample și mai generalizate decât cele corespunzătoare unei simple transferări integrale a creșterii cotei TVA în prețurile finale, reflectând inclusiv efecte de rotunjire în sus a prețurilor practice de comercianți și o transmisie întârziată în cazul unor bunuri cu sezonalitate pronunțată a vânzărilor, precum articolele de îmbrăcăminte. Aceste mecanisme au fost captate în prognozele BNR doar *ex post*, respectiv parțial în runda din august și integral în cea din noiembrie 2025.

Majorarea impozitelor indirecte, reflectată inclusiv într-o creștere abruptă a anticipațiilor inflaționiste, s-a suprapus unei serii de șocuri suplimentare de ofertă, între care se disting dinamica susținută a costurilor cu forța de muncă – cu precădere în sectorul serviciilor, dar și în industria alimentară –, precum și efectele indirecte ale scumpirii energiei electrice pentru companii, transmise asupra prețurilor finale prin canalul costurilor de producție¹. Persistența acestor presiuni a fost subestimată de-a lungul rundelor de prognoză, reflectând o dificultate mai generală, semnalată și în evaluările altor bănci centrale, de a surprinde caracterul de durată al presiunilor inflaționiste din ultimii ani (a se vedea, de exemplu, *Forecast Evaluation Report*, Banca Angliei, ianuarie 2026, sau discursul „The 2021-2022 inflation surges and monetary policy response”, BCE, noiembrie 2024)².

În plus, nivelul inflației CORE2 ajustat din decembrie 2025 a fost influențat de scumpiri punctuale, dar semnificative, în trimestrul IV 2025, la unele produse alimentare (precum cafeaua și dulciurile), pe fondul tensiunilor de pe piețele

¹ Eliminarea plafoanelor la tarifele la electricitate în iulie 2025 a afectat mai puternic producătorii din industria alimentară și IMM, inclusiv din sectorul serviciilor, care beneficiau de plafoane mai scăzute decât ceilalți operatori economici.

² Persistența inflației a fost dificil de anticipat deoarece șocurile de ofertă inițiale au interacționat cu anticipațiile inflaționiste și cu alte mecanisme endogene de propagare, generând efecte de runda a doua mai puternice și mai durabile, într-un context marcat de incertitudine ridicată și schimbări rapide ale mediului macroeconomic.

internaționale ale materiilor prime, precum și la anumite servicii (de exemplu, abonamentele radio-TV), cu un impact cumulat estimat la aproximativ 0,2 puncte procentuale.

Natura și amplitudinea unor astfel de șocuri sunt dificil de anticipat *ex ante*. În aceste condiții, integrarea lor în procesul decizional de politică monetară se realizează, în mod rezonabil, prin intermediul scenariilor de risc³ asociate prognozelor din scenariul de bază, utilizate de băncile centrale în fundamentarea deciziilor.

³ Cele mai importante surse de risc care pot conduce la abateri ale ratei inflației IPC de la traiectoria prognozată sunt prezentate în cadrul *Rapoartelor asupra inflației*, în Secțiunea 2 a Capitolului 4. Riscuri asociate proiecției. În perioada analizată, au fost semnalate în mod reiterat incertitudinile ridicate privind configurația viitoare a schemelor de sprijin destinate consumatorilor casnici, măsurile fiscale asociate procesului de consolidare fiscală, precum și evoluțiile de pe piața muncii.