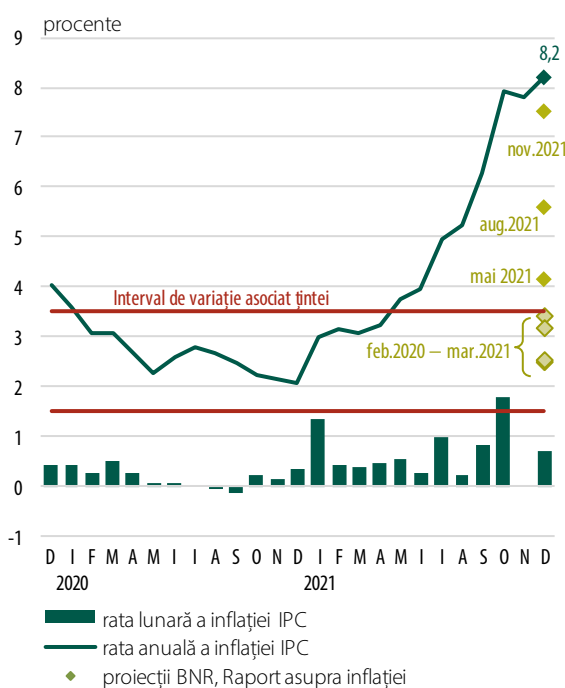


Caseta 2. Evaluarea acurateții prognozelor macroeconomice pentru rata anuală a inflației IPC din decembrie 2021

Caseta de față continuă prezentarea, cu frecvență anuală, a evaluării acurateții prognozelor realizate de BNR pentru rata anuală a inflației IPC la finele anului anterior (în acest caz, decembrie 2021). Aceasta a făcut obiectul a opt runde de prognoză corespunzătoare *Rapoartelor asupra inflației* publicate în intervalul februarie 2020 – noiembrie 2021, valorile proiectate plasându-se sub nivelul înregistrat (8,2 la sută, din care contribuția componentelor exogene sferei de acțiune a politicii monetare a reprezentat aproximativ 5,5 puncte procentuale).

Grafic A. Rata anuală a inflației IPC – evoluții istorice și valori prognozate pentru orizontul decembrie 2021



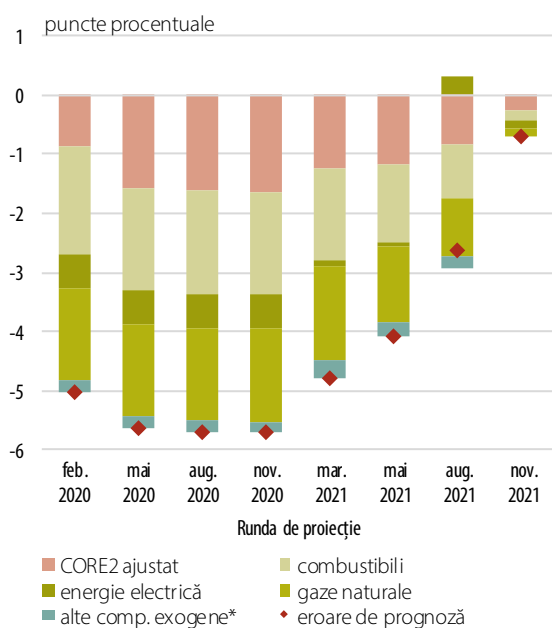
Sursa: INS, proiecții BNR

Rata anuală a inflației IPC a înregistrat o majorare accelerată în a doua jumătate a anului 2021, variațiile lunare ale prețurilor consemnând valori substanțiale în iulie, septembrie, octombrie și decembrie (Grafic A). Traectoria a fost determinată în principal de scumpirea rapidă a bunurilor energetice, suprapusă unor șocuri de ofertă suplimentare (majorări substanțiale ale cotațiilor produselor agroalimentare, sincope în lanțurile globale de producție și aprovizionare). Aceste evoluții, dificil de anticipat (inclusiv în privința magnitudinii), au fost încorporate gradual în prognozele BNR, pe măsură ce informațiile au devenit disponibile, rata anuală a inflației IPC din decembrie 2021 fiind proiectată la un nivel plasat peste marginea superioară a intervalului țintei încă din *Raportul* publicat în luna mai (Grafic A). Anterior manifestării acestor șocuri, proiecțiile BNR pentru finele anului 2021 indicau, în linie cu prognozele altor instituții, o rată anuală a inflației IPC situată în jumătatea superioară a intervalului țintei, cu o contribuție a componentelor coșului IPC aflate în afara sferei de influență a politicii monetare de aproximativ 1,5 puncte procentuale. Ulterior,

prognozele BNR au suferit revizuirii succesive ascendente, menținându-se însă sub nivelul înregistrat (8,2 la sută). De altfel, natura și magnitudinea unor astfel de șocuri sunt dificil de anticipat, singura cale rezonabilă de a le încorpora *ex ante* în procesul decizional al politicii monetare fiind prin intermediul scenariilor de risc asociate prognozelor macroeconomice, concepute și prezentate periodic de către direcțiile de specialitate factorilor de decizie¹.

¹ Cele mai importante surse de risc care pot conduce la abateri ale ratei inflației IPC de la traectoria prognozată sunt prezentate în cadrul *Rapoartelor asupra inflației*, în Secțiunea 4.4. Riscuri asociate proiecției.

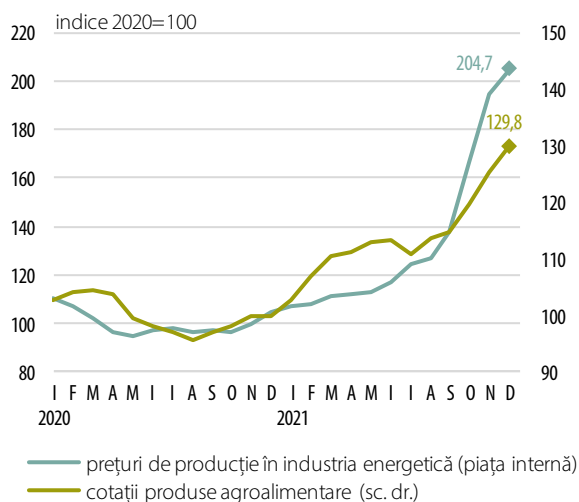
Grafic B. Descompunerea erorilor de prognoză aferente inflației IPC din decembrie 2021 pe componente ale coșului de consum



*) exogene sferei de acțiune a politicii monetare (LFO, prețuri administrate, tutun, băuturi alcoolice)

Sursa: INS, proiecții și calcule BNR

Grafic C. Evoluția prețurilor de producție în industria energetică și a cotațiilor produselor agroalimentare



Sursa: Eurostat, BCE

Descompunerea erorilor de prognoză – definite ca diferență între valoarea previzionată și cea efectiv înregistrată – pe componente ale coșului de consum (Grafic B) relevă aportul dominant al bunurilor energetice (combustibili, gaze naturale și energie electrică) și al indicelui CORE2 ajustat la explicarea acestora (de altfel, acestea sunt componentele coșului de consum cel mai puternic afectate de șocurile mai sus menționate).

Astfel, o contribuție importantă la accelerarea inflației de pe parcursul anului 2021 a provenit din partea prețurilor produselor energetice. Pe de o parte, această evoluție a fost susținută de progresul consemnat la începutul anului 2021 în planul vaccinării la nivel mondial, care a permis relaxarea restricțiilor de mobilitate, făcând posibilă o revenire a activității economice într-un ritm ce a depășit așteptările. În consecință, cotațiile celor mai multe materii prime, inclusiv petrol și gaze naturale, s-au poziționat pe o traiectorie pronunțat crescătoare, în condițiile în care oferta de astfel de produse nu a putut acomoda ritmul de expansiune a cererii. Pe de altă parte, în cazul cotațiilor gazelor naturale de pe piața europeană, un factor important al ascensiunii a fost unul de natură conjuncturală, reprezentat de nivelul redus al stocurilor, dificil de suplimentat pe fondul unor cauze atât de natură structurală, cât și geopolitică². În ceea ce privește avansul cotațiilor energiei electrice din a doua jumătate a anului 2021 pe piețele europene și, implicit, pe cea din România, determinante au fost majorarea amplă a costurilor de producție pentru centralele pe bază de combustibili fosili, dar și creșterea prețurilor certificatelor de emisii CO₂, în contextul măsurilor vizând accelerarea, pe plan european, a tranziției către o economie verde. De asemenea, în cazul gazelor naturale și al energiei electrice, transmisia modificării cotațiilor externe asupra prețurilor finale interne a fost influențată și de liberalizarea completă a acestor piețe, în iulie 2020 și, respectiv, ianuarie 2021.

În ceea ce privește inflația de bază CORE2 ajustat, aceasta a resimțit în a doua parte a anului 2021 presiuni relativ ample provenind din partea costurilor de producție (induse de creșterea substanțială a prețurilor pe piețele de energie), dar și a

² Pentru detalii, a se consulta Caseta „Creșterea prețurilor energiei: impact asupra ratei inflației și a activității economice”, *Raportul asupra inflației*, ediția din noiembrie 2021.

majorării cotațiilor produselor agroalimentare și ale altor materii prime și materiale (Grafic C), inclusiv ca urmare a sincopelor înregistrate în funcționarea lanțurilor de aprovizionare. În același timp, evoluția favorabilă a cererii, pe fondul refacerii încrederii consumatorilor odată cu relaxarea restricțiilor de mobilitate, a facilitat transmisia creșterii costurilor în prețurile finale.

De o magnitudine considerabil mai redusă, la subestimarea ratei anuale a inflației IPC din decembrie 2021 a contribuit și componenta prețurilor volatile ale alimentelor (LFO) a coșului de consum. În ciuda unei recolte bogate, dinamica anuală înregistrată de această componentă la finele anului trecut a fost relativ ridicată (8,6 la sută), pe fondul unor condiții favorabile de cerere (inclusiv ca urmare a redeschiderii industriei ospitalității), fapt care le-a permis agenților economici să recupereze o parte din pierderile înregistrate în contextul pandemic.

Prețurile administrate și cele ale produselor din tutun și băuturilor alcoolice au avut contribuții marginale la erorile de prognoză asociate ratei anuale a inflației IPC din decembrie 2021.