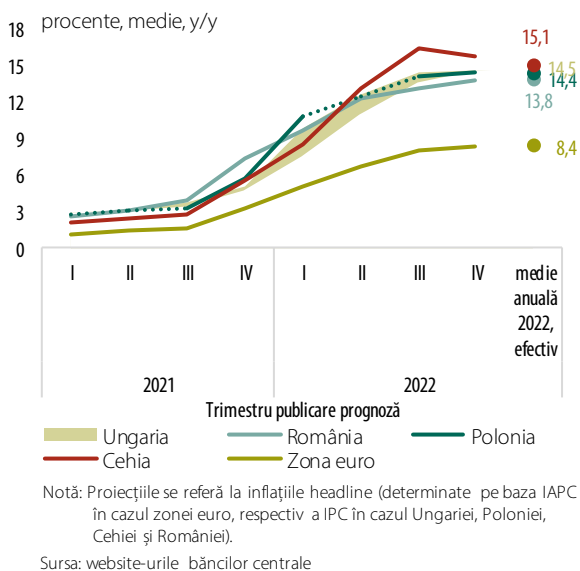


Caseta 2. Evaluarea acurateții prognozelor macroeconomice pentru rata anuală a inflației IPC în decembrie 2022

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 (în acest caz, decembrie 2022). Aceasta a făcut obiectul a opt runde de prognoză corespunzătoare *Rapoartelor asupra inflației* publicate în intervalul martie 2021 – noiembrie 2022, valorile proiectate plasându-se, în toate rundele, sub nivelul efectiv înregistrat¹ (16,37 la sută, din care contribuția componentelor exogene sferei de acțiune a politicii monetare a reprezentat aproximativ 7 puncte procentuale).

Grafic A. Revizuirii ale proiecțiilor unor bănci centrale pentru rata inflației medii anuale în 2022



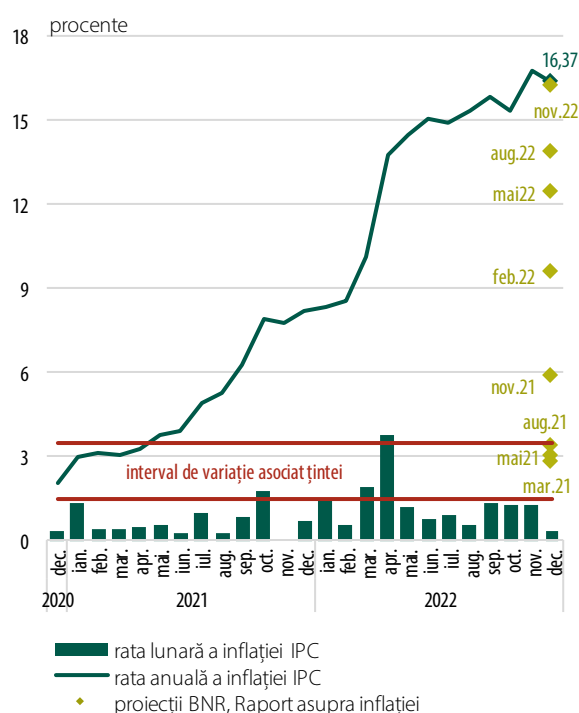
În ultimii doi ani, băncile centrale au procedat la revizuirii ascendente repetate ale proiecțiilor privind inflația la orizontul anului 2022 (Grafic A), pe fondul manifestării unor șocuri excepționale, preponderent de natura ofertei, cu impact propagat la nivel global. Accelerarea foarte rapidă, generalizată, a ratelor inflației la valori semnificativ superioare țintelor de inflație a fost determinată de suprapunerea majorărilor substanțiale ale cotațiilor materiilor prime, cu precădere bunuri energetice și materii prime agroalimentare, induse de sincopele înregistrate în funcționarea lanțurilor de aprovizionare (în contextul pandemiei și, ulterior, al războiului din Ucraina), cu o evoluție rezilientă a excedentului de cerere prevalent în economie. Aceasta din urmă a fost susținută de relaxarea restricțiilor de mobilitate în urma depășirii crizei de sănătate publică, facilitând, totodată, transmisia majorărilor costurilor de producție în prețurile finale. Ca urmare, rata inflației la nivel global a consemnat în perioada recentă valori excepționale, în multe țări depășind în mod semnificativ valorile înregistrate pe parcursul ultimelor decenii.

În aceste condiții, și în România rata anuală a inflației IPC a înregistrat o creștere accelerată din a doua jumătate a anului 2021, parțial atenuată de schemele de sprijin al consumatorilor casnici adoptate de autorități, vizând cu precădere plafonarea și compensarea tarifelor la energia electrică și gazele naturale² (impact estimat de aproximativ -11 puncte procentuale asupra ratei anuale a inflației IPC în decembrie 2022). Nivelul consemnat în luna noiembrie 2022 (16,76 la sută) reprezintă un maxim al perioadei de după adoptarea strategiei de țintire a inflației (august 2005), fiind superior cu circa 7,7 puncte procentuale valorii maxime anterioare (9,04 la sută în iulie 2008). Evoluții relevante, dificil de anticipat, atât în

¹ În cazul runde de proiecție noiembrie 2022, diferența dintre valoarea efectivă a ratei anuale a inflației IPC în decembrie 2022 și cea prognozată a fost marginală (sub 0,1 puncte procentuale).

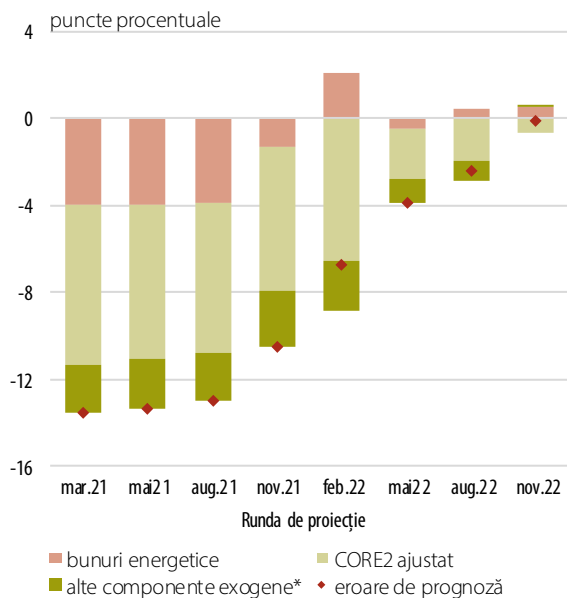
² Saltul excepțional consemnat de rata lunară a inflației IPC în aprilie 2022, de 3,7 puncte procentuale, comparativ cu o valoare medie de 1,05 puncte procentuale pentru restul lunilor anului 2022, s-a înregistrat pe fondul definirii unor condiții mai restrictive de aplicare a schemei de sprijin adresate clienților casnici comparativ cu forma anterioară a acesteia.

Grafic B. Inflația IPC – evoluții istorice și valori prognozate pentru orizontul decembrie 2022



Sursa: INS, proiecții BNR

Grafic C. Descompunerea erorilor de prognoză aferente inflației IPC din decembrie 2022 pe componente ale coșului de consum



* se referă la componentele exogene sferei de acțiune a politicii monetare, altele decât bunurile energetice (LFO, prețuri administrate, tutun, băuturi alcoolice)

Sursa: INS, proiecții și calcule BNR

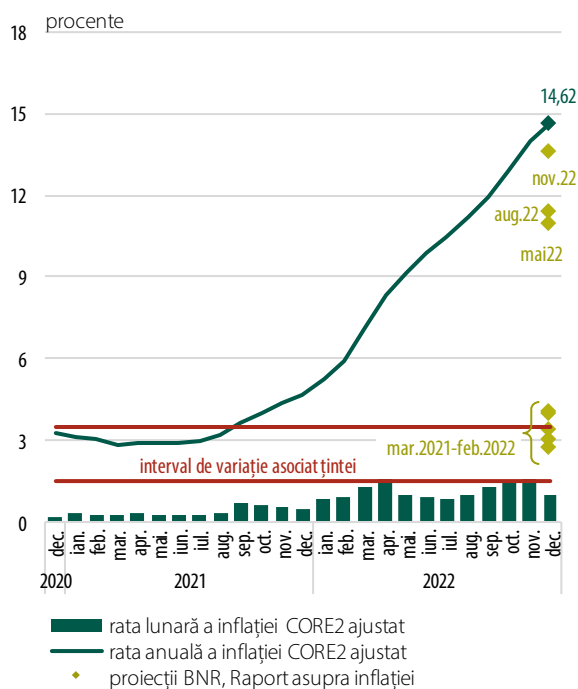
cea ce privește situația pandemică și geopolitică (și implicit magnitudinea șocurilor de ofertă asociate), cât și configurația schemelor de sprijin adresate consumatorilor casnici, au fost încorporate gradual în prognozele BNR, pe măsură ce informațiile au devenit disponibile. Astfel, rata anuală prognozată a inflației IPC în decembrie 2022 s-a plasat la un nivel superior intervalului țintei încă din *Raportul* publicat la începutul lunii noiembrie 2021 și a făcut obiectul unor revizurii succesive în sens ascendent de la o rundă de proiecție la alta (Grafic B). Totodată, incertitudinile aferente naturii și magnitudinii unor astfel de șocuri au fost semnalate prin intermediul scenariilor de risc³ asociate prognozelor din scenariile de bază, care fac parte din setul de informații al băncilor centrale ce stă la baza procesului decizional al politicii monetare.

Descompunerea erorilor de prognoză, definite ca diferență între valoarea previzionată și cea efectiv înregistrată, pe componente ale coșului de consum (Grafic C) relevă aportul dominant, în cvasitotalitatea rundelor de prognoză, al indicelui CORE2 ajustat și al celui al prețurilor bunurilor energetice (în special cele ale gazelor naturale și energiei electrice) la explicarea acestora, componentele cel mai puternic afectate de șocurile mai sus menționate.

Astfel, o contribuție importantă la accelerarea inflației de pe parcursul anului 2022 a provenit din partea indicelui CORE2 ajustat. Similar inflației IPC, și prognoza pentru rata anuală a inflației de bază a fost succesiv revizuită ascendent de la o rundă de proiecție la alta în intervalul analizat (Grafic D), în contextul încorporării graduale a presiunilor ample provenind din partea costurilor de producție. Acestea au fost induse de creșterile substanțiale și persistente ale prețurilor energiei, bunurilor agroalimentare și ale altor materii prime și materiale (Grafic E), precum și de cele ale tarifelor unor servicii (de exemplu, servicii de transport). În același timp, evoluția favorabilă a cererii a facilitat transmisia costurilor de producție majorate în prețurile finale. O revizuire mai amplă a traiectoriei prognozate a avut loc în runda de proiecție finalizată în luna mai 2022, în condițiile exacerbării

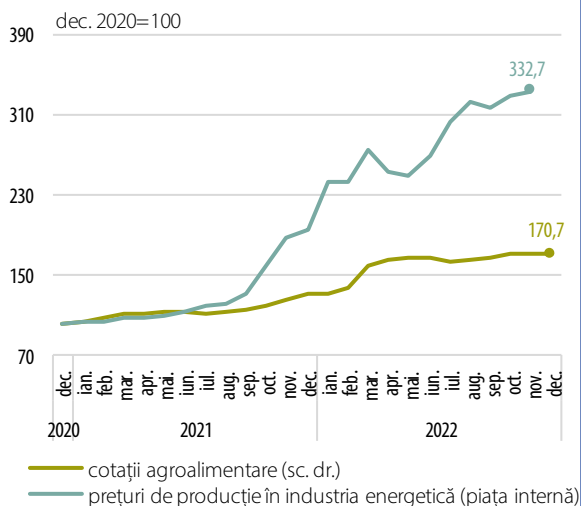
³ Cele mai importante surse de risc care pot conduce la abateri ale ratei inflației IPC de la traiectoria prognozată sunt prezentate în cadrul *Rapoartelor asupra inflației*, în Secțiunea 4.4. Riscuri asociate proiecției.

Grafic D. Inflația CORE2 ajustat – evoluții istorice și valori prognozate pentru orizontul decembrie 2022



Sursa: INS, proiecții BNR

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



Sursa: Eurostat, BCE

presiunilor inflaționiste de pe piețele materiilor prime, pe fondul invaziei Ucrainei de către Rusia.

În ceea ce privește componenta bunurilor energetice, atât gazele naturale, cât și energia electrică au înregistrat scumpiri fără precedent începând din a doua jumătate a anului 2021. Deteriorarea condițiilor de piață a fost generată de probleme care țin deopotrivă de cerere și de ofertă, fiind potențată de particularitățile arhitecturii piețelor europene de energie⁴. Pe parcursul anului 2022, volatilitatea prețurilor s-a accentuat, pe fondul desfășurării războiului din Ucraina. În contextul reducerii semnificative a fluxurilor de gaze naturale importate din Rusia, cotațiile de pe piețele europene au urcat în trimestrul III 2022 la valori maxime istorice, plasate în apropierea nivelului de 350 EUR/MWh (versus o valoare medie anuală de 46 EUR/MWh în 2021⁵). Evoluția s-a repercutat rapid asupra piețelor de energie electrică, afectate în plus de seceta din vara anului trecut, cotațiile pe piețele europene în acest caz ajungând în intervalul iulie-septembrie 2022 la o medie de aproximativ 400 EUR/MWh⁶, nivel de aproape 4 ori mai mare comparativ cu perioada similară a anului 2021. Piețele *en gros* autohtone au reflectat tendințele de pe piețele externe, însă cea mai mare parte a consumatorilor casnici au beneficiat de tarife plafonate, pe baza aplicării schemelor de sprijin pentru plata facturilor la electricitate și gaze naturale. Configurația acestor scheme a suferit mai multe modificări în decursul perioadei analizate, încorporarea impactului asupra inflației IPC în prognoza BNR fiind condiționată de momentul legiferării acestor modificări. Totodată, sancțiunile impuse Rusiei au condus la plasarea traiectoriei prețului petrolului și, implicit, a dinamicii prețurilor combustibililor pe o traiectorie pronunțat crescătoare până în ultima parte a anului 2022.

Tot în sensul subestimării ratei anuale a inflației IPC în decembrie 2022, însă de o magnitudine

⁴ Pentru detalii a se vedea Caseta intitulată „Designul piețelor de energie din Europa” din *Raportul asupra inflației*, ediția din august 2022.

⁵ Indicatorul de referință este reprezentat de cotația gazelor naturale la hub-ul TTF de la Amsterdam.

⁶ În cazul energiei electrice, prețul de pe piața externă este calculat ca medie pentru Germania, Franța și Țările de Jos.

considerabil mai redusă, a contribuit și componenta de prețuri volatile ale alimentelor (LFO) a coșului de consum (în medie cu aproximativ 0,75 puncte procentuale). Dinamica anuală a prețurilor LFO (20,7 la sută la finele anului 2022) a receptat impactul evoluțiilor meteorologice nefavorabile de pe parcursul verii, consemnând o accelerare în a doua parte a anului precedent, amplificată și de majorările costurilor cu energia ale producătorilor.

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 în decembrie 2022.