

## Evaluarea erorilor de prognoză pentru rata anuală a inflației IPC din decembrie 2019

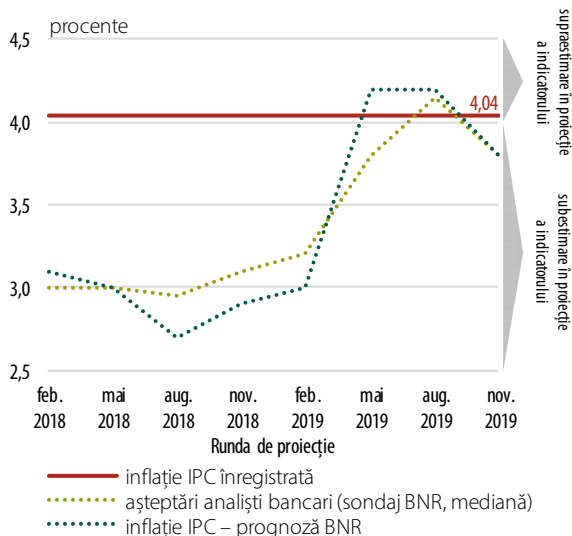
Caseta de față prezintă o evaluare a acurateții prognozelor realizate de BNR în runde succesive pentru rata anuală a inflației IPC la finele anului 2019<sup>1</sup>, vizând îmbunătățirea cadrului de proiecție prin înțelegerea cauzelor care au contribuit la realizarea erorilor de prognoză. Acest demers, demarat în anii precedenți, reprezintă o practică

obișnuită în cadrul băncilor centrale care au un regim de politică monetară de țintire a inflației, având în vedere importanța prognozelor macroeconomice în procesul de influențare a așteptărilor inflaționiste ale agenților economici.

Rata anuală a inflației IPC din decembrie 2019 (4,04 la sută, conform Comunicatului INS nr. 15/14 ianuarie 2020) s-a încadrat în interiorul plajei valorilor proiectate de BNR pentru acest orizont, însă în majoritatea rundelor analizate aceasta a fost subestimată. Erorile de prognoză, definite ca diferență între valoarea prognozată și cea înregistrată<sup>2</sup>, au fost cuprinse între -1,3 puncte procentuale (nivel aferent *Raportului asupra inflației* din august 2018) și +0,2 puncte procentuale (valoare corespunzătoare *Rapoartelor* din mai și august 2019). Magnitudinea acestora este comparabilă cu cea a erorilor calculate pe baza mediane prognozelor analiștilor bancari, acestea din urmă fiind preluate din sondajele privind așteptările de inflație derulate de BNR în lunile în care au fost publicate ediții ale *Raportului asupra inflației* pentru a se asigura comparabilitatea cu prognozele realizate de BNR (Grafic A).

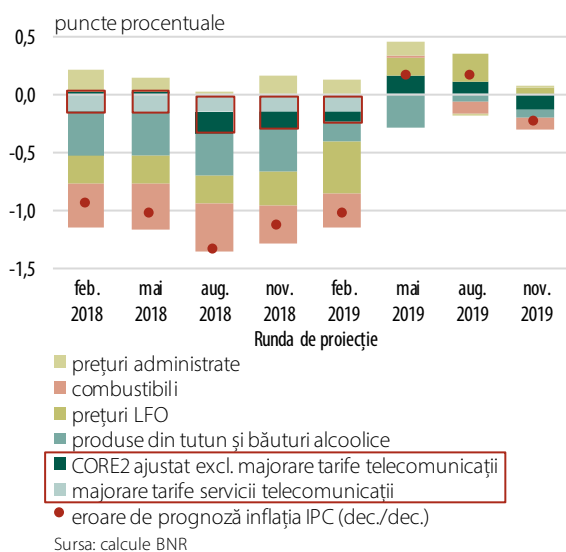
Descompunerea erorilor de prognoză pe componente ale coșului de consum (Grafic B) relevă contribuția dominantă la explicarea acestora a celor exogene din punct de vedere al sferei de acțiune a politicii monetare. Se remarcă primele cinci runde de prognoză analizate, când cele mai mari contribuții la subestimarea inflației au provenit din partea combustibililor, produselor din tutun și băuturilor alcoolice. În același timp, prețurile administrate au avut un aport marginal de sens contrar. Prețul combustibililor a contribuit la subestimarea ratei anuale a inflației IPC îndeosebi

Grafic A. Prognozele succesive ale ratei anuale a inflației IPC pentru decembrie 2019



Sursa: INS, proiecții BNR, sondaj BNR

Grafic B. Erorile de prognoză din rundele succesive de proiecție, distribuite pe contribuții ale componentelor IPC



Sursa: calcule BNR

<sup>1</sup> Pornind de la acest criteriu au fost vizate runde de proiecție corespunzătoare *Rapoartelor asupra inflației* publicate în intervalul februarie 2018 – noiembrie 2019.

<sup>2</sup> O diferență pozitivă implică supraestimarea variabilei de interes, în timp ce o diferență negativă reprezintă subestimarea acesteia.

În rundele cuprinse în perioada februarie 2018 și februarie 2019, pe fondul unei depreciere a monedei europene (față de o apreciere anticipată a acesteia) în raport cu dolarul american, cu impact asupra cotației leului față de dolarul SUA și implicit asupra prețului în lei al acestei categorii de produse. În plus, au avut loc revizuirii succesive ale traiectoriilor cotațiilor *futures* pentru petrolul Brent, pe o piață marcată de accentuarea volatilității prețului țițeiului<sup>3</sup>, în condițiile sporirii incertitudinii privind atât factorii de natura ofertei, cât și cei de natura cererii.

Dinamica anuală a prețurilor volatile ale alimentelor (LFO) pentru decembrie 2019 a fost semnificativ afectată atât de producția redusă de cartofi pe plan local, cât și de scumpirea amplă a prețului legumelor la nivel european de la începutul anului trecut, informații incluse în coordonatele scenariilor de bază începând din runda mai 2019.

La nivelul dinamicii anuale a prețului produselor din tutun, subestimarea din prima jumătate a intervalului analizat s-a produs în principal pe fondul majorării de mai mare amploare decât cea anticipată (pe baza legislației în vigoare la momentul realizării prognozelor) a accizei specifice la țigarete, în contextul adoptării OUG nr. 114/2018. Totodată, agenții economici din acest sector au operat și creșteri de preț superioare celor justificate de modificările fiscale, reflectând cel mai probabil cererea inelastică pentru aceste produse.

În ceea ce privește prețurile administrate, prognoza dinamicii acestora a fost grevată de incertitudinile privind impactul măsurilor din OUG nr. 114/2018, modificată prin OUG nr. 19/2019, asociate tarifelor la energia electrică și prețului gazelor naturale, în condițiile lipsei, la momentul realizării proiecțiilor, a unor norme detaliate ale autorităților de profil privind modul de transpunere a acestora. Pe măsură ce acestea au fost adoptate, gradul de incertitudine a scăzut, iar contribuția prețurilor administrate la eroarea de prognoză s-a diminuat<sup>4</sup>.

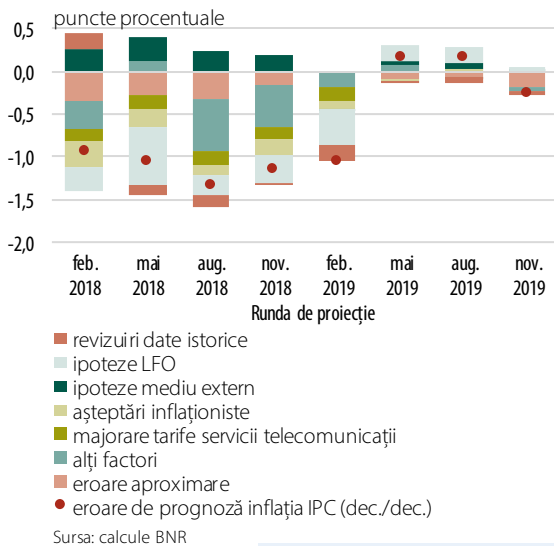
Traectoria ratei anuale a inflației de bază CORE2 ajustat a fost influențată de modificările legislative introduse la finalul anului 2018 prin intermediul OUG nr. 114/2018, modificată prin OUG nr. 19/2019, în domeniul taxelor aplicabile companiilor din telecomunicații (acestea având ca efect majorări ale tarifelor pentru serviciile de telefonie și televiziune aplicate de toți marii furnizori din piață), la care s-a adăugat o depreciere mai accentuată a monedei naționale în raport cu euro. Încorporarea în proiecție a impactului majorării tarifelor la serviciile de telecomunicații menționate a condus la reducerea semnificativă a aportului inflației de bază CORE2 ajustat la eroarea de prognoză a inflației *headline* pe parcursul rundelor cuprinse în perioada mai 2019 – noiembrie 2019. Totodată, rata anuală a inflației CORE2 ajustat pentru finele anului 2019 a fost influențată și de evoluția prețurilor alimentelor procesate, pe măsură ce șocurile de ofertă de pe segmentul cărnii de porc s-au transmis în prețurile finale plătite de consumatori, pe fondul persistenței efectelor virusului pestei porcine care a afectat oferta de carne de porc la nivel global și local<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> Pentru detalii a se consulta Capitolul 4, Secțiunea 1.1. Ipoteze externe, corespunzătoare edițiilor *Raportului asupra inflației* publicate în perioada analizată.

<sup>4</sup> Un rol important a revenit aprobării de către ANRE în luna iulie 2019 a reducerii prețurilor gazelor naturale furnizate în regim reglementat clienților casnici. Pentru mai multe detalii a se consulta comunicatele ANRE din anul 2019 disponibile la adresa: <http://www.anre.ro/ro/presa/comunicate>.

<sup>5</sup> Supraestimarea marginală a inflației de bază din rundele de proiecție mai și august 2019 se datorează cu precădere unor scumpiri mai moderate ale produselor din carne decât cele anticipate la momentele realizării prognozelor.

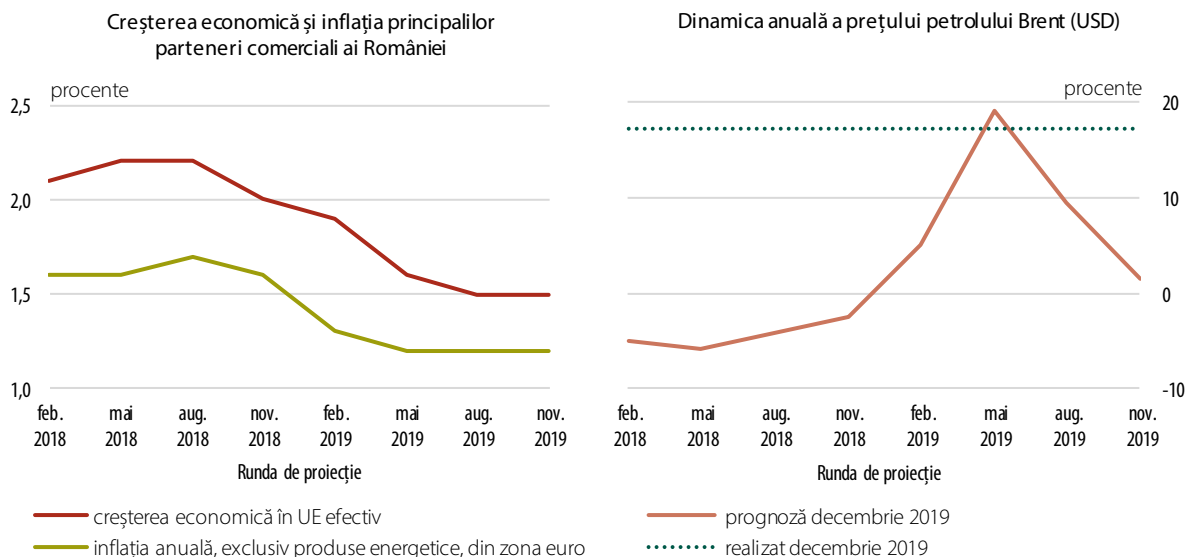
**Grafic C. Erorile de prognoză din runde succesive de proiecție, distribuite pe contribuții ale factorilor analitici din cadrul MAPM**



Descompunerea erorilor de prognoză pe baza factorilor specifici incluși în modelul de analiză și prognoză al BNR (MAPM)<sup>6</sup> reflectă aportul semnificativ în sensul subestimării ratei anuale a inflației IPC al ipotezelor privind evoluția prețurilor volatile ale alimentelor (LFO), în contextul șocurilor negative de ofertă de pe parcursul anului 2019 menționate anterior (Grafic C). Totodată, se remarcă influențe de sens contrar din partea ipotezelor exogene privind mediul extern, în condițiile în care pentru principalii parteneri comerciali ai României au fost operate revizuri succesive descendente ale creșterii economice pentru anul 2019, și în acest context ale inflației IAPC exclusiv produse energetice pentru zona euro<sup>7</sup>, pe fondul suprapunerii unei multitudini de factori cu caracter regional și global<sup>8</sup> (Grafic D). În Graficul C, în categoria „alți factori” a fost inclusă contribuția unor aspecte specifice cadrului de prognoză

(de exemplu, ipoteze privind evoluția primei de risc, estimările componente ciclice pentru principalele variabile macroeconomice etc.). În același timp, descompunerea surprinde și o eroare de aproximare, generată de trecerea de la inflația medie trimestrială, modelată în cadrul MAPM, la inflația sfârșit de perioadă, utilizată în definirea țintei de inflație.

**Grafic D. Revizuirea ipotezelor privind mediul extern pentru anul 2019**



<sup>6</sup> Această descompunere presupune realizarea unor simulări contrafactice în care datele de intrare ale proiecției (factori specifici) sunt presupuse a fi cunoscute cu exactitate (li se atribuie valorile efectiv înregistrate). Diferența între proiecțiile de inflație publicate în cele opt *Rapoarte* și prognozele rezultate în urma simulărilor „contrafactice” permite determinarea contribuției fiecărui factor specific la eroarea totală de prognoză.

<sup>7</sup> Măsură relevantă pentru configurarea traiectoriei prețurilor bunurilor din import în cadrul MAPM.

<sup>8</sup> Pentru detalii a se consulta Caseta „Evoluția recentă și perspectivele activității economice globale” din *Raportul asupra inflației*, ediția din mai 2019.