

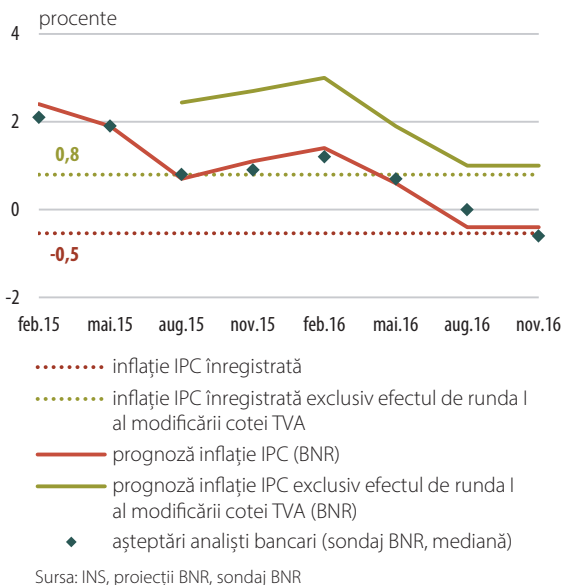
Evaluarea erorilor de prognoză pentru inflația anuală IPC din decembrie 2016

În condițiile caracterului pronunțat prospectiv al deciziilor de politică monetară, justificat de decalajele temporale specifice de propagare în economie a deciziilor

adoptate de banca centrală, prognozele macroeconomice joacă un rol esențial în cadrul strategiei de țintire directă a inflației. În vederea îmbunătățirii cadrului de previziune, evaluarea erorilor de proiecție reprezintă o practică obișnuită în rândul băncilor centrale cu un astfel de regim de politică monetară⁷⁴. În acest context, pe parcursul anului 2016 a continuat evaluarea acurateței prognozelor realizate de BNR în runde succesive, cu referire la rata anuală a inflației IPC înregistrată la finele anului 2016⁷⁵. Analiza a relevat atât contribuția dominantă la explicarea erorii de prognoză a componentelor de inflație exogene din punct de vedere al sferei de acțiune a politicii monetare, cât și importanța factorului dezinflaționist global în revizuirile repetate ale proiecțiilor privind inflația.

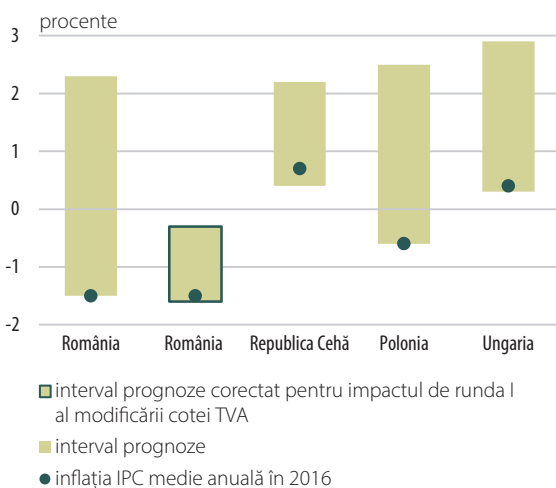
Rata anuală a inflației IPC din decembrie 2016 (-0,5 la sută, conform Comunicatului INS nr. 20/13 ianuarie 2017) a fost supraestimată⁷⁶ în toate cele opt runde analizate, erorile de prognoză fiind cuprins între un minim de +0,2 puncte procentuale (corespunzător Raportului asupra inflației din noiembrie 2016) și un maxim de +2,9 puncte procentuale (corespunzător Raportului asupra inflației din februarie 2015). Din punct de vedere al acurateței, magnitudinea acestor erori este comparabilă cu mediana celor calculate pe baza prognozelor analiștilor bancari, acestea din urmă fiind preluate din sondajul privind așteptările de inflație derulat de BNR. Pentru a asigura comparabilitatea, au fost utilizate prognoze ale analiștilor bancari aferente lunilor în care au fost publicate ediții ale Raportului asupra inflației (Grafic A).

Grafic A. Prognozele succesive ale ratei anuale a inflației IPC pentru decembrie 2016



Sursa: INS, proiecții BNR, sondaj BNR

Grafic B. Revizuirile ale proiecțiilor pentru inflația IPC medie anuală în 2016 ale unor bănci centrale din Europa Centrală și de Est



Sursa: BNR, CNB, NBP, MNB

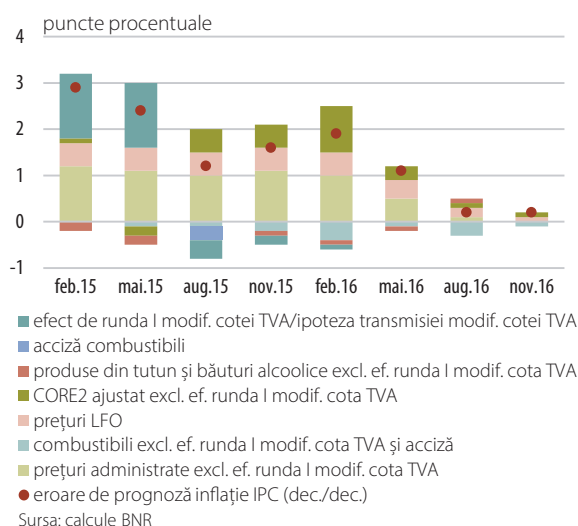
⁷⁴ Acestea se realizează fie în mod regulat, anual (de exemplu, Banca Națională a Ungariei, Banca Națională a Suediei), fie cu caracter ocazional, vizând un interval mai mare de timp (de exemplu, Banca Națională a Republicii Ceha, Banca Angliei).

⁷⁵ Pornind de la acest criteriu, au fost vizate rundele de proiecție corespunzătoare Rapoartelor asupra inflației publicate în intervalul februarie 2015 – noiembrie 2016.

⁷⁶ 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, o supraestimare a acesteia.

Plasarea ratei efective a inflației medii anuale din 2016 la limita inferioară a intervalului configurat de valorile proiectate ale indicatorului în runde succesive (Grafic B) este explicată de multitudinea șocurilor favorabile de natura ofertei derulate în plan regional și/sau global (reduceri semnificative ale cotațiilor internaționale ale materiilor prime, supraoferta persistentă pe piața europeană a produselor agroalimentare creată de embargoul impus de Rusia), suprapuse unei recuperări lente a cererii externe efective în perioada postcriză. În același timp, măsurile fiscale de reducere a impozitelor indirecte de pe parcursul ultimilor doi ani, cu precădere a celor privind taxa pe valoarea adăugată (TVA)⁷⁷, au acționat, de asemenea, în direcția reducerii ratei medii a inflației atât în România, cât și în celelalte țări analizate.

Grafic C. Erorile de prognoză din runde succesive, distribuite pe contribuții ale componentelor IPC



Pentru România, descompunerea erorilor de prognoză aferente sfârșitului anului 2016 (Grafic C) relevă contribuția importantă a subcomponentelor coșului de consum afectate în mod direct de șocurile exogene menționate (prețurile volatile ale alimentelor⁷⁸, indicele CORE2 ajustat⁷⁹). Contribuția dominantă este însă asociată dinamicii prețurilor administrate. Traectoria curentă a acestora încorporează cele mai recente modificări legislative în domeniu vizând în special tarifele la energia electrică și prețul gazelor naturale (revizuri ale tarifelor reglementate de energie electrică și ale celor privind componenta de piață concurențială, abateri de la calendarul de liberalizare a prețului la gazele naturale din producția internă pentru consumatorii casnici, inclusiv pe fondul cotațiilor acestuia de pe piețele internaționale⁸⁰).

În ciuda revizuirilor succesive în jos ale prețului petrolului Brent, dinamica anuală a prețurilor combustibililor a fost, contrar așteptărilor aparente, subevaluată de-a lungul rundelor de proiecție, ca urmare a unor evoluții specifice ce au marcat finalul anului trecut (revenirea cotațiilor țițeiului la rate consistente de creștere în termeni anuali, pe fondul înțelegerii între țările membre OPEC și non-OPEC de limitare a producției; deprecierea leului față de dolarul SUA).

⁷⁷ În România cota standard a TVA a fost redusă de la 24 la sută la 20 la sută începând cu 1 ianuarie 2016. De asemenea, în cazul tuturor celor patru țări analizate au fost adoptate măsuri privind extinderea cotei reduce a TVA la diverse categorii de produse în intervalul analizat.

⁷⁸ În cazul prețurilor volatile ale alimentelor, dinamica redusă înregistrată la finalul anului precedent s-a datorat inclusiv materializării unei producții agricole superioare mediei pe termen lung (cu excepția recoltei de porumb). Ipoteza standard adoptată în proiecție este de înregistrare a unor producții normale pe plan intern (raportat la mediile multianuale calculate ale variabilei).

⁷⁹ De exemplu, această componentă a fost marcată de reducerile importante ale prețurilor materiilor prime de pe piețele agricole, cu impact asupra costurilor de producție ale companiilor domestice.

⁸⁰ Pentru mai multe detalii a se consulta comunicatele ANRE din data de 30 martie 2016, 23 iunie 2016 și, respectiv, 30 iunie 2016, disponibile la adresa <http://www.anre.ro/ro/presa/comunicate>.

În rundele de proiecție din februarie 2015 și, respectiv, mai 2015, o sursă importantă a erorii de prognoză, atât în cazul inflației IPC, cât și al inflației de bază, a fost asociată efectului – neanticipat în acele runde – al măsurii de reducere, începând cu luna ianuarie 2016, a cotei standard a TVA de la 24 la sută la 20 la sută, cu impact inclusiv asupra traiectoriilor anticipațiilor inflaționiste prin intermediul cărora se transmit efectele de runda a doua ale măsurii.

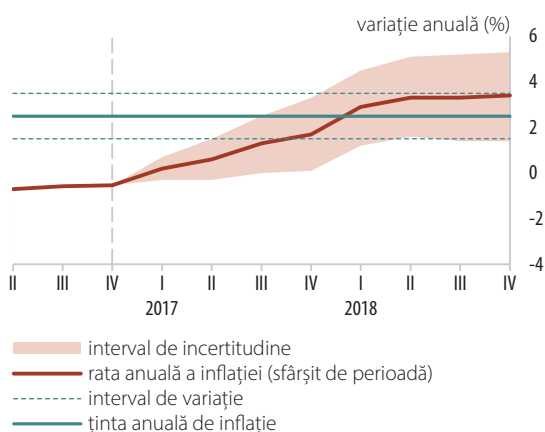
Față de prevederile variantei Codului fiscal utilizat la configurarea coordonatelor proiecției din luna august 2015 (cele mai importante vizând reducerea cotei standard a TVA de la 24 la sută la 19 la sută și diminuarea accizelor aplicabile prețurilor combustibililor cu începere din luna ianuarie 2016), modificările ulterioare, cu impact mai important asupra prognozei privind rata inflației IPC, preluate în proiecție cu începere din runda noiembrie 2015, au vizat amânarea cu un an (de la 1 ianuarie 2016 la 1 ianuarie 2017) atât a aplicării unui punct procentual suplimentar de reducere a cotei standard a TVA, cât și a eliminării supraaccizei la combustibili.

1.4. Riscuri asociate proiecției

Balanța riscurilor la adresa proiecției ratei anuale a inflației este apreciată ca fiind relativ echilibrată. În actuala conjunctură, relevanța incertitudinilor este asociată,

pe de o parte, unei dinamici viitoare mai reduse a prețurilor administrate, iar pe de altă parte, influențelor de sens contrar asociate conduitei politicii fiscale și a veniturilor, dar și posibilelor modificări ale coordonatelor mediului extern (Grafic 4.11).

Grafic 4.11. Intervalul de incertitudine asociat proiecției inflației din scenariul de bază



Notă: Intervalul de incertitudine este calculat pe baza erorilor de prognoză ale ratei anuale a inflației IPC din proiecțiile BNR din intervalul 2005-2016. Magnitudinea erorilor de prognoză este pozitiv corelată cu orizontul de timp la care se referă.

Sursa: INS, calcule și proiecții BNR

Pe plan intern, orice abatere, pe partea de venituri sau de cheltuieli, de la setul de măsuri fiscal-bugetare incluse în proiectul de buget propus pentru anul 2017⁸¹ ar urma să aibă implicații asupra sustenabilității finanțelor publice și, implicit, și asupra configurației scenariului de bază al proiecției macroeconomice.

Astfel, devin relevante modul de finanțare a deficitului bugetar pentru anul 2017 și eficacitatea măsurilor compensatorii ce vor fi adoptate în vederea poziționării acestuia sub limita nivelului de referință de 3 la sută din PIB. În plus, o structură

a cheltuielilor bugetare în care cele de investiții ar urma să fie reduse în favoarea celor curente ar putea configura o structură a cererii interne cu un grad mai redus de sustenabilitate pe termen mediu. În aceste condiții, o deteriorare și a poziției

⁸¹ Acestea se referă la măsurile aprobate recent: majorarea salariilor în sectorul bugetar, creșterea cu 200 lei a salariului minim, eliminarea taxelor nefiscale, eliminarea plafonului aferent contribuțiilor de sănătate și a CASS pentru pensie, eliminarea impozitului pe venit pentru pensiile sub 2 000 lei, precum și la cele prevăzute în cursul anului curent: creșterea pensiei minime la 520 lei din luna martie și majorarea punctului de pensie la 1 000 lei din luna iulie.