

O pior ficou para trás? Cenários para o IPCA em 2015 e 2016¹

O objetivo desta Carta é divulgar o resultado de exercícios de previsão para a inflação brasileira medida pelo índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) realizados a partir de vários modelos econométricos de séries de tempo. Os modelos utilizados são da família SARIMA com correção para *outliers*². As projeções são feitas para o IPCA em diversos níveis de desagregação tais como regional, itens, subitens, bens transacionáveis ou não.³

Os resultados divulgados em abril de 2015 para o IPCA indicam que o acumulado em 12 meses até o mês de abril ficou em 8,2%. Os resultados altos do IPCA no início de 2015 consolidaram a visão de que o Banco Central não conseguirá impedir que a taxa de inflação medida por este índice esteja acima do patamar estipulado pelo sistema de metas ao final do ano calendário de 2015.

Dado o patamar elevado do acumulado em doze meses, há uma discussão sobre quais são as chances de a inflação voltar a cair para o patamar determinado pelo regime de metas em 2016.

O Brasil adota o regime de metas de inflação desde 1999. Neste regime o Banco Central deve tomar as medidas necessárias para que a inflação esteja dentro de um intervalo estipulado ao final do ano calendário. Em 2015 e 2016, a meta central de inflação para o IPCA calculado pelo IBGE é de 4,5% ao final do ano no acumulado em 12 meses com margem de 2%, ou seja, a inflação poderia terminar o ano entre 2,5% e 6,5%.

As projeções realizadas sugerem que a inflação no acumulado em doze meses deve fechar este ano de 2015 próxima a 8,3% no cenário mais provável (média dos modelos). No melhor cenário a taxa deve ficar em 7,9%. No pior, em 8,8%.

¹ Esta Carta contou com a colaboração de Diogo de Prince e Oscar Simões.

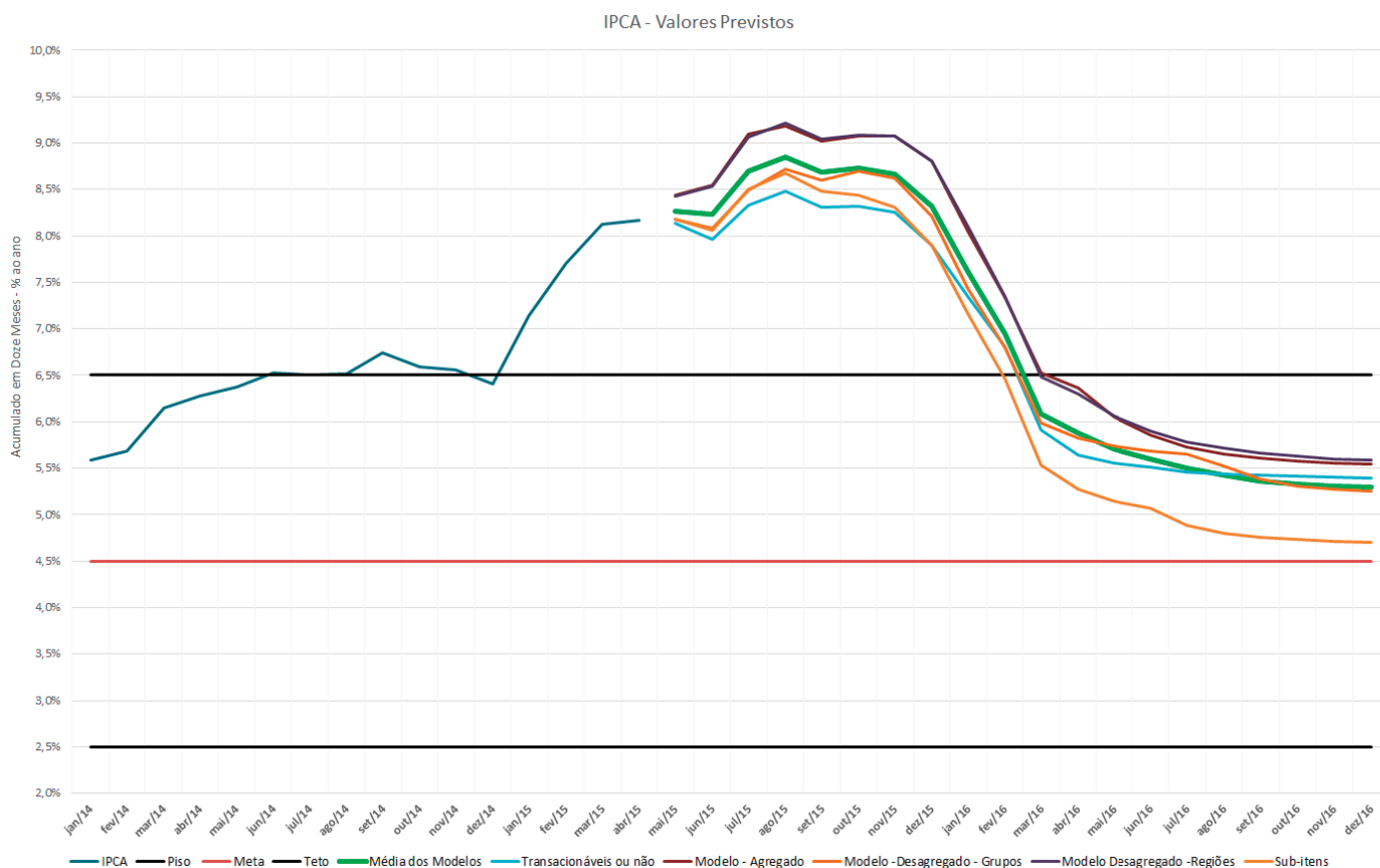
² A utilização de modelos econométricos para prever itens individuais que compõe o índice de preço ao consumidor para posterior agregação permite ganhos expressivos de poder preditivo. Ver por exemplo Carlos & Marçal (2013); "Forecasting Brazilian Inflation by Its Aggregate and Disaggregated Data: A Test of Predictive Power by Forecast Horizon"; SSRN <http://ssrn.com/abstract=2214726>.

³ Os itens são alimentação e bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transportes, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação. Já cada um destes itens são divididos em subitens que totalizam 52 categorias.

A Figura 1 mostra a evolução da previsão para o acumulado em doze meses do IPCA até dezembro de 2016 pelos diversos modelos utilizados no CEMAP. A taxa de inflação também deve continuar acima do teto até pelo menos o mês de fevereiro de 2016. Uma queda gradual do acumulado em doze meses deve começar a ocorrer ao longo de 2016. O índice de inflação pode fechar o ano de 2016 entre 4,7% e 5,6%, sendo o cenário mais provável algo próximo a 5,3%. Se este cenário se confirmar a inflação não atingirá o centro da meta, mas voltará a ficar abaixo do teto de 6,5%, fato este, que dentro da conjuntura atual pode ser considerado um fator positivo. Não é possível ainda vislumbrar, contudo, a inflação em valores próximos ao centro da meta em 2016.

Comparando com os dados do Boletim Focus divulgado em 22-05-2015, a mediana da inflação esperada para o IPCA pelos analistas ouvidos pelo Banco Central estava em 8,37% e 5,5% em 2015 e 2016 respectivamente. Tais números são bem próximos do cenário traçado nesta Carta.

Figura 1: Previsão de Inflação - IPCA



Elaboração: FGV/EESP/CEMAP

Tabela 1: Resultados Desagregados das previsões de Inflação - IPCA

Modelo	Nível	Descrição	2013	2014	2015	2016
Previsão IPCA - Acumulado em Doze meses						
Média de Modelos			5,9%	6,4%	8,3%	5,3%
SARIMA	Agregado		5,9%	6,4%	8,8%	5,5%
SARIMA	Desagregado	Itens	5,9%	6,4%	8,2%	5,2%
SARIMA	Desagregado	Grupos	5,9%	6,4%	7,9%	5,4%
SARIMA	Desagregado	Sub-itens	5,9%	6,4%	7,9%	4,7%
SARIMA	Desagregado	Regiões	5,9%	6,4%	8,8%	5,6%
Previsão IPCA - Grupos - Acumulado em Doze meses						
SARIMA	Grupos	1. Alimentação e bebidas	8,5%	8,0%	7,1%	5,6%
		2. Habitação	3,4%	8,8%	19,7%	7,7%
		3. Artigos de residência	7,1%	5,5%	2,8%	1,8%
		4. Vestuário	5,4%	3,6%	5,4%	6,7%
		5. Transportes	3,3%	3,8%	6,1%	2,6%
		6. Saúde e cuidados pessoais	6,9%	7,0%	7,0%	6,1%
		7. Despesas pessoais	8,4%	8,3%	7,2%	5,7%
		8. Educação	7,9%	8,5%	8,5%	6,8%
		9. Comunicação	1,5%	-1,5%	-0,4%	0,6%
Previsão IPCA - Regiões - Acumulado em Doze meses						
SARIMA	Regiões	Campo Grande	n.d.	6,8%	8,3%	5,2%
		Goiânia	5,6%	7,2%	9,8%	6,5%
		Brasília	6,0%	6,3%	7,3%	5,8%
		Belém	5,3%	6,6%	6,8%	5,6%
		Fortaleza	6,4%	6,0%	8,5%	5,3%
		Recife	6,8%	6,3%	7,0%	5,1%
		Salvador	5,0%	5,8%	8,1%	5,7%
		Belo Horizonte	5,8%	5,8%	8,8%	5,9%
		Rio de Janeiro	6,2%	7,6%	10,2%	6,6%
		São Paulo	6,1%	6,1%	8,7%	5,1%
		Curitiba	5,7%	6,7%	11,4%	6,4%
		Porto Alegre	5,8%	6,8%	8,8%	5,5%
		Vitória	n.d.	6,2%	7,6%	5,2%
Previsão IPCA - Categorias - Acumulado em Doze meses						
SARIMA	Categorias	Comercializáveis	6,0%	6,0%	5,4%	4,7%
		Não Comercializáveis	8,4%	7,4%	7,0%	6,3%
		Monitorados	1,5%	5,3%	13,8%	3,7%

Elaboração: FGV/EESP/CEMAP