

PREVENDO O IPCA A PARTIR DE MODELOS ECONOMÉTRICOS DE SÉRIES DE TEMPO: CENÁRIO PARA O FINAL DE 2011 E 2012¹

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 2011 e 2012, 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 tolerância de 2%, ou seja, a inflação poderia terminar o ano entre 2,5% e 6,5%.

Os resultados divulgados do IPCA para o mês de agosto de 2011 e a recente decisão do Banco Central em reduzir a taxa selic para 12% ao ano em 31 de agosto de 2011 chamaram a atenção para a possibilidade de que a meta de inflação não seja cumprida. O objetivo desta Carta é divulgar o resultado de exercícios de previsão realizados por dois modelos econométricos de séries de tempo. O primeiro é um modelo estrutural de séries de tempo². O segundo é um modelo de mudança markoviana³. Os resultados consistem na atualização das previsões divulgadas na Carta CEMAP 06.

A Figura 1 mostra a evolução da previsão para o acumulado em doze meses para o IPCA até dezembro de 2012, bem como as previsões já divulgadas na Carta CEMAP 06. Ambos os modelos sugeriam que havia risco considerável que a meta de inflação não seria cumprida em 2011 e foram capazes de antecipar a subida do IPCA verificada ao longo de 2011 com razoável precisão. Até agosto de 2011 os modelos estrutural e de mudança markoviana previam 6,85% e 7,10% respectivamente no acumulado em doze meses, sendo que o dado efetivamente ocorrido foi de 7,23%.

As previsões para o IPCA ao longo de 2011 foram atualizadas incorporando os dados disponíveis até agosto de 2011. As previsões para o acumulado no ano em ambos os modelos não mudaram de forma expressiva, reforçando o risco de que o teto da meta de inflação para 2011 seja ultrapassado com alta probabilidade.

O exercício de previsão foi então estendido até o final de 2012. As previsões feitas pelos modelos sugerem que, aparentemente, não há indicações de que o IPCA esteja convergindo para o centro ao final de 2012 por enquanto. A previsão central dos modelos continua sendo valores muito próximos e acima do teto da meta para 2012. Caso as previsões estejam apontando uma tendência correta, haverá a necessidade de medidas corretivas. Vale ressaltar que as previsões não incorporaram nenhum efeito das medidas recentes anunciadas pelo governo federal no que tange ao Orçamento nem os efeitos da redução da taxa selic realizados recentemente.

O cenário para 2012 traçado aqui deve ser interpretado como indicador de tendência e não como um cenário que irá se materializar com alta probabilidade na medida em que a margem de erro das previsões, dado o horizonte longo de previsão (16 meses à frente) ainda é alto.

¹ Esta Carta contou com a colaboração do doutorando pela EESP-FGV Wagner Oliveira Monteiro.

² Harvey, A. C. Forecasting, structural time series models and the Kalman Filter. Cambridge: Cambridge University Press, 1989. xvi, 554 p.

³ Hamilton, J. D. A New Approach to the Economic Analysis of Nonstationary Time Series and the Business Cycle. *Econometrica*, v.57, n.2, p.357-384, 1989.

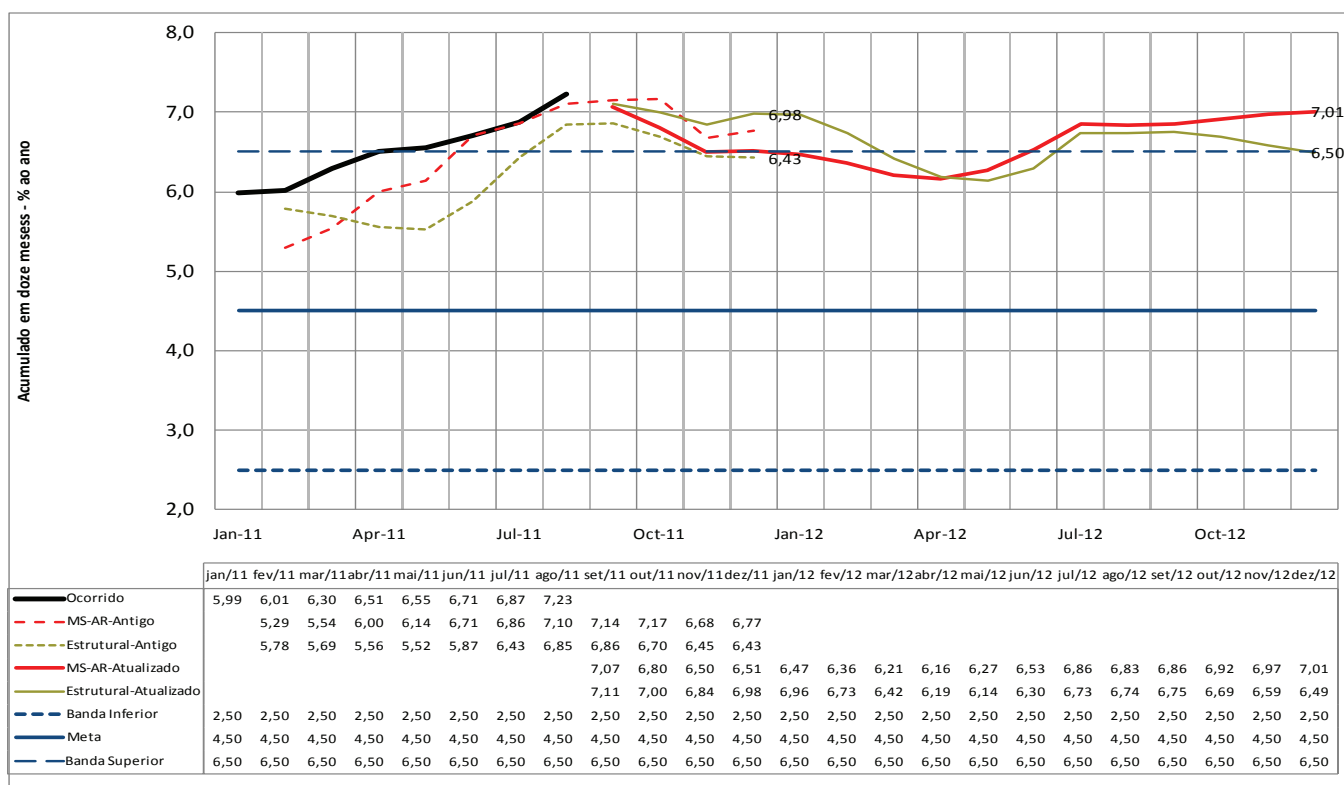
Krolzig, H. M. *Econometric Modelling of Markov-Switching VAR using MSVAR for Ox*. Oxford: Nuffield College, 1998.

Carta CEMAP

Uma sequência de eventos ao longo do final deste ano e de 2012 poderiam ocasionar a materialização de um cenário mais próximo ao centro da meta. Os dados de inflação do final de 2011 e início de 2012 são importantes para validar a tendência aqui apresentada. Caso apresentem valores próximos aos sugeridos na previsão desta Carta, e a meta para 2011 seja de fato estourada, isto confirmará o cenário negativo para a inflação em 2012 e a necessidade de medidas corretivas será mais intensa. Em termos comparativos, a pesquisa Focus de 02 de setembro de 2011 apresentava como expectativa média para o IPCA ao final de 2011 o valor de 6,36% e ao final de 2012, 5,33%, com dispersão de 0,24% e 0,45% para os anos de 2011 e 2012 respectivamente. Vale notar que o grau de dispersão está aumentando. Por exemplo, estas mesmas grandezas eram em 19 de agosto de 2011 de 0,18% e 0,35%.

No regime de metas de inflação, medidas corretivas devem ser tomadas quando a inflação não apresenta sinais claros de convergência dentro de um horizonte de tempo razoável. Torna-se importante a materialização ao longo de 2012 de medidas corretivas no campo da política fiscal e monetária caso o cenário de inflação em um patamar excessivamente próximo ao teto da meta aqui apresentado se materialize.

Figura 1: Previsão de Inflação – IPCA – acumulada em doze meses.



Responsáveis pela Carta CEMAP:

Emerson Fernandes Marçal, Paulo Gala e Rogério Mori.

CEMAP – Centro de Macroeconomia Aplicada - Fundação Getúlio Vargas (FGV) - Escola de Economia de São Paulo (EESP)

Rua Itapeva 474 – 12º. Andar - CEP 01332-000 - São Paulo-SP - Fone: 55-11-3799-3244 Fax: 55-11-3799.3357.

<http://fgv.cemap.br> - E-mail: emerson.marcal@fgv.br

Siga-nos no twitter: http://www.twitter.com/cemap_eesp

As opiniões contidas neste documento são de inteira responsabilidade dos envolvidos nesta publicação e não exprimem, necessariamente, as da Fundação Getúlio Vargas, nem da Escola de Economia de São Paulo da FGV.