

OS ÍNDICES DE CONFIANÇA AJUDAM A ELABORAR PREVISÕES ECONÔMICAS CONFIÁVEIS?

Emilio Chernavsky

Especialista em políticas públicas e gestão governamental, carreira do Ministério do Planejamento; e pesquisador no Ipea entre maio de 2016 e maio de 2017.

Procura-se neste trabalho verificar empiricamente se alguns dos índices de confiança mais utilizados no país (Índice de Confiança da Indústria – ICI e Índice de Confiança do Consumidor – ICC, da Fundação Getúlio Vargas – FGV; e Índice de Confiança do Empresário Industrial – ICEI e Índice Nacional de Expectativa do Consumidor – INEC, da Confederação Nacional da Indústria – CNI), cuja divulgação vem alcançando elevada e crescente repercussão, têm sido efetivamente úteis nos últimos anos para elaborar previsões confiáveis acerca da evolução de indicadores-chave do nível de atividade econômica. Buscou-se também avaliar o impacto da rápida reversão dos índices em maio de 2016 sobre a qualidade dessas previsões.

Para isso, foi estimada uma série de modelos econométricos simples, incluindo e excluindo o período entre maio e dezembro de 2016, que relacionaram a evolução dos indicadores de atividade à dos índices de confiança e, posteriormente, também à de um conjunto de indicadores macroeconômicos tradicionais. A capacidade em contribuir para a explicação da evolução da atividade foi avaliada com base nos testes de significância conjunta dos parâmetros dos índices e de suas defasagens, e na análise do coeficiente de determinação² ajustado das equações.

No caso dos índices de confiança da indústria, que possuem elevados coeficientes de correlação com a produção industrial aferida pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), quando inseridos nas equações como únicas variáveis explicativas justificaram entre 7% e 23% da evolução da produção industrial, dependendo do índice ou de seu componente e do recorte temporal analisado. Seu poder preditivo mostrou-se, como esperado, maior no recorte restrito que exclui as observações desde maio de 2016 no caso do ICEI/CNI e de seus componentes, mas não no caso do ICI/FGV. Já quando variáveis macroeconômicas tradicionais foram adicionadas às equações como variáveis explicativas, o poder preditivo dos índices, embora tenha diminuído,

se manteve ainda relevante e em certos casos chegou a 17%, indicando que somente parte das informações que eles carregam está também contida nessas variáveis. Logo, além de aumentar a tempestividade das previsões graças à rapidez com que os índices são divulgados, sua inclusão nas equações tende nesses casos a melhorar a qualidade das previsões elaboradas a partir delas.

Os índices de confiança do consumidor, cujos coeficientes de correlação com as vendas no comércio varejista aferidas pelo IBGE são reduzidos e com sinal contrário ao esperado mostram, no período completo, um poder preditivo baixo e pouco significativo no caso do INEC/CNI e significativo e mais elevado no caso do ICC/FGV (entre 7% e 14%); já no período restrito, tanto nas equações que utilizam o INEC como nas que usam o ICC e seus componentes, esse poder aumenta fortemente, chegando a cerca de 26% em certos casos. A introdução nas equações de variáveis macroeconômicas tradicionais, por sua vez, apresentou forte impacto negativo sobre a capacidade preditiva dos índices, que se tornou negligenciável no caso do INEC, em especial no período completo, mas ainda se manteve em torno de 11% no caso do ICC.

O desempenho preditivo dentro da amostra indica, portanto, que os índices de confiança da indústria e do consumidor analisados e seus componentes de fato podem contribuir para a elaboração de previsões sobre, respectivamente, a evolução da produção industrial e das vendas no varejo. Entretanto, como também se depreende dos resultados obtidos por estudos semelhantes para o Brasil, essa contribuição é muito heterogênea em função do índice, componente e recorte temporal analisados. Enquanto os índices de confiança da indústria da CNI mostraram um desempenho pouco melhor do que os da FGV nas previsões da evolução da produção industrial, o contrário ocorreu no caso dos índices de confiança do consumidor em relação às previsões sobre as vendas no varejo. Contudo, se no caso da confiança da indústria o componente de situação atual do

ICEI/CNI inquestionavelmente apresentou os melhores resultados, no caso dos consumidores, o componente que mais contribui para melhorar as previsões varia conforme o recorte temporal considerado.

Além de heterogênea, mostrou-se que a contribuição dos índices de confiança na explicação dos movimentos dos indicadores de atividade é de modo geral relativamente baixa (em nenhum dos casos examinados, alcançou 30%), o que, associado ao reduzido tamanho das amostras utilizadas, recomenda cautela na interpretação das previsões elaboradas com base nesses índices. Tal cautela é ainda mais necessária em momentos como o verificado em 2016, quando a alteração da trajetória dos índices sem movimento concomitante nos indicadores de atividade reduziu seu poder preditivo na maioria dos casos.

SUMÁRIO EXECUTIVO