

Atividade Econômica

IGet de outubro: uma acomodação em curso

Lucas Maynard*
lucas.maynard.da.silva@santander.com.br

Fabiana Moreira
fabiana.de.oliveira@santander.com.br

- **Em outubro, o nosso índice proprietário de vendas no varejo IGet ponderado para o varejo restrito do IBGE indicou discreta alta mensal de 0,2%, descontados fatores sazonais, o menor crescimento nos últimos quatro meses. Quanto ao indicador ponderado pelo índice amplo de comércio do IBGE, a queda mensal foi de -0,1% m/m, descontados os fatores sazonais, o primeiro resultado negativo desde abril.**
- **Nossa interpretação é que os dados do IGET mostram uma certa acomodação do consumo ao final do 3T20, após expressivos ganhos que levaram o nível das vendas recorde plurianuais recentes. Esta acomodação também parece refletir a redução recente dos auxílios emergenciais (que devem se encerrar ao final deste ano), além de certo movimento na direção de um padrão de gastos mais alinhados com o período pre-pandemia, em meio a uma contínua reabertura econômica.**
- **Dadas as condições ainda ciclicamente adversas observadas no mercado de trabalho, a velocidade de retomada tende a apresentar moderação mais para o fim do ano.**

Antecipando as tendências do varejo e do consumo

Em parceria com a Getnet, desenvolvemos há alguns meses o indicador IGet (Índice Getnet de Vendas do Comércio Varejista Brasileiro). Nosso indicador utiliza informações de transações no mercado de adquirência nacional e tem o intuito de ampliar o conjunto informacional para análise da trajetória da atividade econômica no Brasil.

Adotando o método “*same store sales*” (vendas de uma mesma loja), acompanhamos o volume de vendas de amostras de estabelecimentos ao longo do tempo no qual acreditamos ser um importante avanço metodológico. Para o mês de outubro, selecionamos uma amostra de 150 mil estabelecimentos que utilizam (de forma recorrente) a Getnet como meio de pagamento. A amostra contém estabelecimentos de diferentes tamanhos, segmentos e regiões, sendo uma seleção bastante representativa do setor varejista no país.

Resultados de outubro de 2020

Em maio, diversas regiões do país iniciaram um processo gradual de flexibilização das medidas de distanciamento social adotadas a fim de minimizar a disseminação do Covid-19 (e subsequentes problemas no sistema de saúde). Desta forma, os impactos do início do processo gradual de normalização das atividades econômicas se traduziram em alguma melhora no comércio varejista brasileiro. Esta melhora natural foi amplamente magnificada pelos programas governamentais de recomposição emergencial de renda, que permanecem em vigor – ainda que em menores valores – até o fim do ano. Neste contexto, no mês de agosto, os dados ainda apontavam para uma forte aceleração, mesmo diante do fato de que o Varejo já caminhava para níveis acima do pré-crise. A partir de setembro, já após altas plurianuais nas vendas do setor, os dados apontam para uma possível acomodação, com os números de outubro reforçando essa trajetória.

No mês de outubro, o IGetp, ponderado pela pesquisa do varejo restrito do IBGE, registrou discreta alta mensal de 0,2% após ajuste sazonal. Na comparação com outubro de 2019, já observamos uma expressiva alta interanual de 6,6%. Já o IGetpa, ponderado pelo indicador mais amplo do comércio, sinalizou queda de -0,1% em relação a setembro, descontados os fatores sazonais. Na comparação interanual, a alta foi de 3,7% a/a.

Na composição destes resultados, nota-se que, no conceito do varejo restrito, 4 setores apontaram para quedas na margem. O destaque negativo foi o segmento de ‘Móveis e Eletrodomésticos’, que registrou a primeira queda em 5 meses (-10,7%), possivelmente com alguma influência da redução do valor pago pelo auxílio emergencial, mas provavelmente

IMPORTANT DISCLOSURES/CERTIFICATIONS ARE IN THE “IMPORTANT DISCLOSURES” SECTION OF THIS REPORT.

U.S. investors' inquiries should be directed to Santander Investment at (212) 350-0707.

*Employed by a non-US affiliate of Santander Investment Securities Inc. and is not registered/qualified as a research analyst under FINRA rules.



demonstrando certo esgotamento no padrão de consumo observado durante a pandemia, com as famílias passando mais tempo em casa e portanto investindo bens relacionados ao “bem-estar”. Os destaques positivos foram as categorias de ‘Outros Artigos Pessoais’ (7,7%) e de “Vestuário” (7,3%), sendo que este último segmento apontou para a sexta alta consecutiva, embora ainda esteja 5% abaixo do pré-crise.

No conceito de varejo ampliado, observamos que as vendas de ‘Materiais de Construção’ registraram uma queda (-2,2%) na margem, embora ainda esteja em patamares historicamente altos, possivelmente refletindo os mesmos aspectos que levaram a uma perda de ritmo na categoria ‘Móveis e Eletrodomésticos’. A categoria ‘Vendas de partes e peças automotivas’ registrou o sexto ganho em sequência (1,1%), embora ainda esteja 16% abaixo do marco pré-crise.

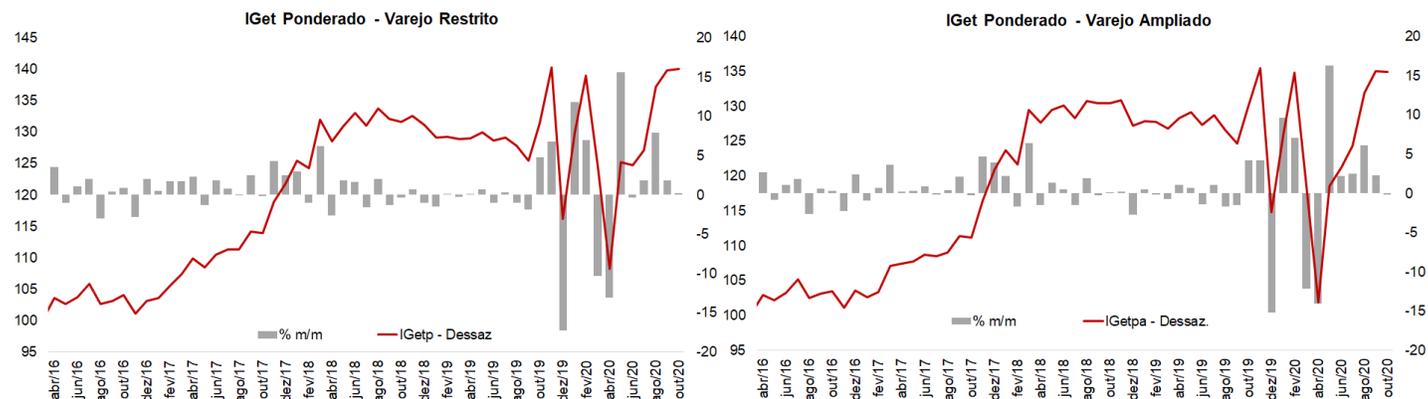
Figura 1: Tabela IGet outubro 2020

IGet - Varejo Restrito					
	Pesos	Setembro		Outubro	
		% m/m	% a/a	% m/m	% a/a
Supermercados	50.4	-0.5	15.2	1.0	11.5
Vestuário	8.1	13.8	11.1	7.3	12.5
Móveis e Eletrodomésticos	16.7	3.3	19.3	-10.7	1.0
Artigos Farmacêuticos	9.0	10.8	6.1	-1.0	0.2
Livros	0.9	5.2	-20.2	-4.0	-18.5
Materiais para Escritório	3.7	-6.8	-29.3	-5.0	-33.8
Outros	11.2	0.4	-6.4	7.7	1.5
IGetp	100.0	1.9	11.5	0.2	6.6

IGet - Varejo Ampliado					
	Pesos	Setembro		Outubro	
		% m/m	% a/a	% m/m	% a/a
IGetp	74.8	1.9	11.5	0.2	6.6
Materiais de Construção	11.7	1.8	11.6	-2.2	3.0
Partes e Peças Automotivas	13.5	3.8	-10.8	1.1	-11.0
IGetpa	100.0	2.4	8.3	-0.1	3.7

Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

Figura 2: Gráficos IGet



Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

Conclusões e perspectivas

Os dados do IGet de outubro apontam para uma acomodação das vendas no varejo. Dado o estágio no ciclo de retomada, após um surpreendente dinamismo no consumo de bens, o resultado de outubro pode ser indício de um arrefecimento do consumo, que até aqui se beneficiou dos estímulos fiscais temporários, com notórios efeitos nos mercados de bens. De fato, conforme indicam os números oficiais do IBGE, algumas categorias do varejo não apenas superaram os níveis pré-crise, como já estão nos maiores níveis históricos.

Para o terceiro trimestre, a recuperação ante a vertiginosa queda do segundo trimestre parece mais do que consolidada. Com relação aos meses seguintes, além da redução do valor do auxílio, possivelmente teremos um aumento do consumo de serviços, o que pode impactar a composição do consumo das famílias em detrimento do consumo de bens.

Em nosso cenário base, seguimos contemplando um processo de reabertura gradual rumo a uma “normalização” econômica mais plena e segura no 3T20. Em nosso entender, os dados de outubro mostram a continuidade deste processo, na esteira da acomodação das curvas de contágio e ocupação de UTIs e consequente flexibilização gradual das

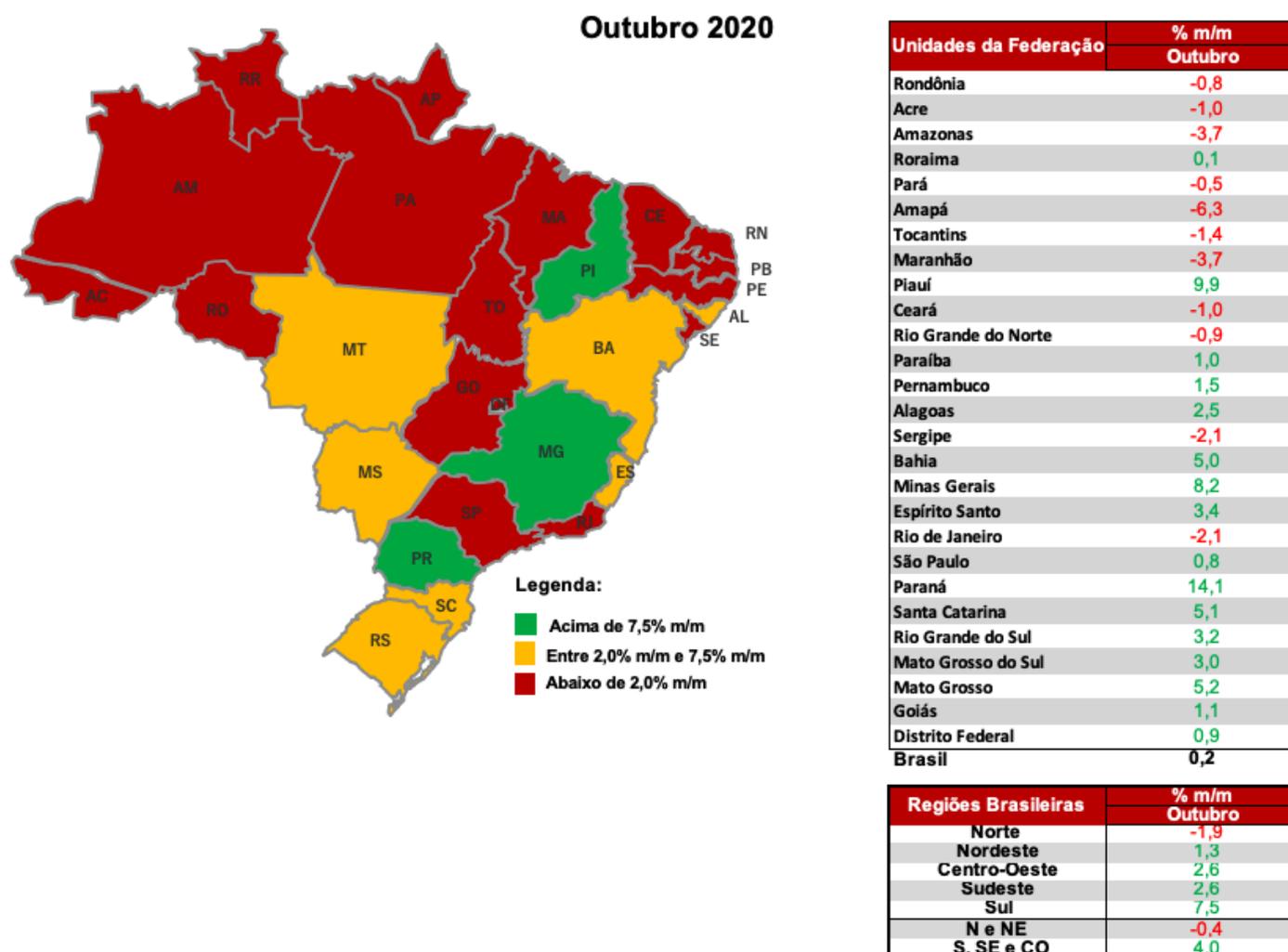


medidas de distanciamento social em algumas das regiões com maior peso no PIB nacional. Este quadro é condizente com nossa projeção de uma contração da economia de -4,8% em 2020 e uma alta de +3,4% em 2021.

Nosso cenário contempla uma redução das medidas de recomposição de renda a partir do último trimestre do ano, o que pode resultar em menor dinamismo do consumo no final deste ano e em 2021, dada uma situação cíclica ainda frágil no mercado de trabalho. Há pouca dúvida sobre a forte influência temporária dos estímulos fiscais na dinâmica recente dos gastos com consumo: em nosso estudo *The Real Wage Bill and the Impact of Emergency Aid*, projetamos que a massa salarial crescerá 3,9% em 2020 (ante queda de 6,0% na ausência de estímulos fiscais), enquanto em 2021 ela decairá em -7,8% considerando a retirada dos estímulos. A questão aqui é que as restrições fiscais deverão impor limites a este tipo de impulso, especialmente ao longo de 2021.

Apêndice 1: Resultados regionais

Figura 4: Estimativas regionais IGet outubro 2020



Fontes: Santander



Apêndice 2: Mapas de aquecimento da atividade por segmentos

	IGet (% t/t ajustada sazonalmente)												
	out/19	nov/19	dez/19	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	jul/20	ago/20	set/20	out/20
Supermercados	3,04	6,31	2,79	0,40	-3,43	5,89	9,00	11,81	6,45	4,62	-0,43	-1,02	-0,90
Vestuário	-6,98	-4,39	-3,05	5,02	8,17	4,45	-28,89	-54,02	-57,38	-22,69	43,21	103,69	84,16
Móveis e Eletro.	-3,23	5,44	4,56	1,90	-9,59	-12,06	-23,19	-25,55	-17,74	13,12	38,95	42,47	25,53
Artigos Farma.	-5,84	-3,28	-1,57	-3,14	-2,37	-4,57	-6,14	-9,27	-7,02	1,28	5,86	9,99	8,84
Materiais para Esc.	-8,31	-7,07	-15,20	-13,38	-14,13	-3,65	-18,30	-20,41	-17,60	7,24	12,63	5,92	-8,02
Livros	-18,78	-11,23	-14,49	-18,19	-22,24	-22,47	-23,34	-13,72	-0,58	19,08	18,39	13,79	6,35
Outros	-7,44	-4,94	0,26	7,84	11,86	-0,02	-31,42	-51,20	-53,81	-18,38	38,96	84,64	58,84
IGet - Ponderado	-0,81	2,99	1,46	0,47	-3,05	1,43	-3,76	-7,02	-8,97	1,40	8,69	12,83	10,62
Materiais para Constr.	1,45	-0,58	-7,01	-12,44	-11,03	-8,83	-3,97	-3,56	13,39	23,60	27,09	12,37	3,63
Partes e Peças Auto.	-3,53	-2,55	-1,65	-2,22	0,42	-3,54	-14,57	-30,01	-29,40	-10,76	15,80	26,40	17,38
IGet - Ponderado Ampliado	-1,00	1,98	0,08	-1,33	-3,72	-0,25	-5,55	-9,75	-9,93	2,45	11,34	14,53	10,39

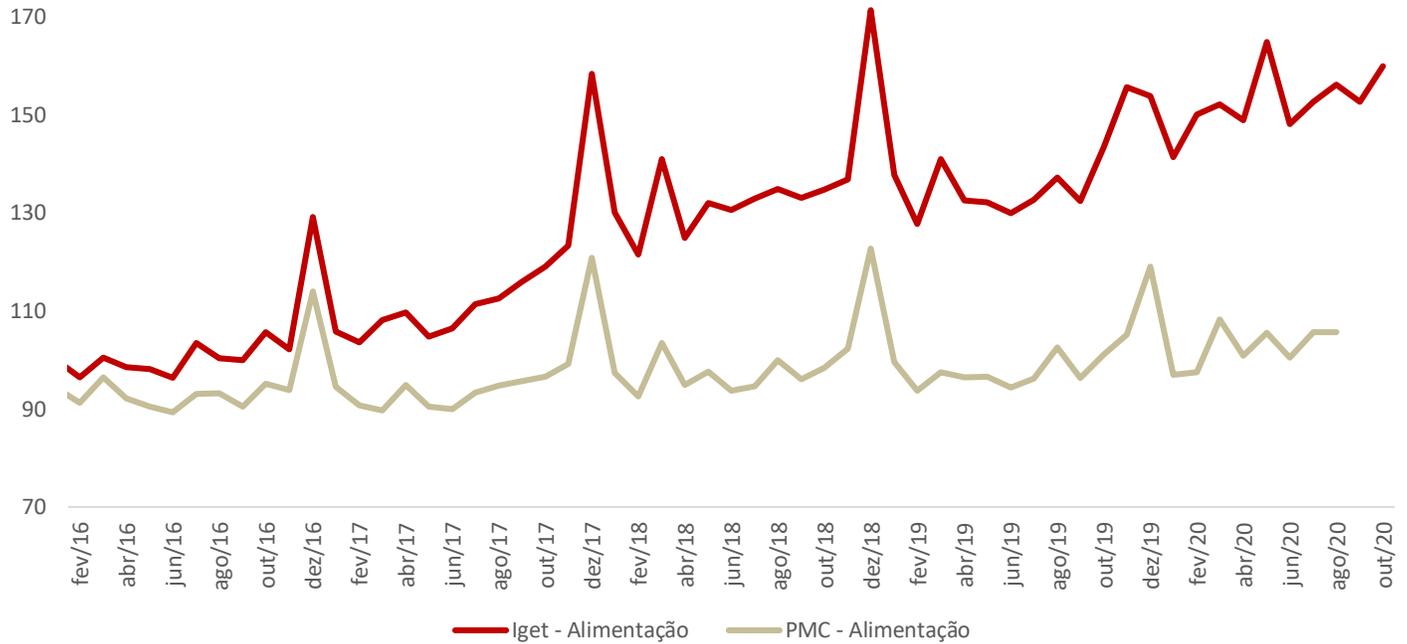
Apêndice 3: Notas metodológicas e gráficos por segmento

Para esta divulgação, utilizamos uma amostra da ordem de 150 mil estabelecimentos, mantendo o que consideramos um importante avanço metodológico, ampliando a precisão da nossa metodologia para a construção de um indicador mais representativo do setor varejista no país. Avaliamos que esta re-amostragem elevará a precisão da nossa metodologia para a construção de um indicador mais representativo do setor varejista no país.

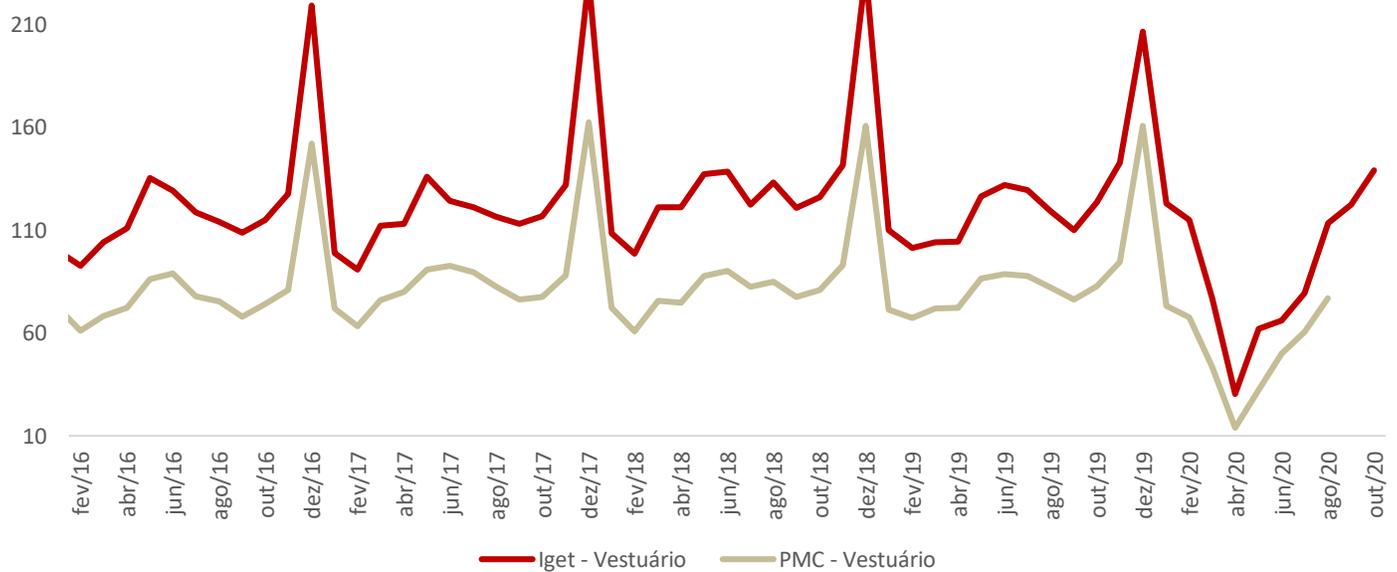
Concomitante ao aumento do tamanho amostral, procuramos filtrar as categorias do mercado de aquisição de modo a parear com maior fidelidade as categorias da pesquisa do IBGE. Procuramos em cada categoria limpar os ruídos oriundos, por exemplo, da inclusão de serviços em categorias como 'Alimentação' e 'Saúde', além de um refino das categorias 'Construção' e 'Moradia'. Acreditamos que agora as categorias capturarão mais fielmente as classes do setor varejista. Além disso, procuramos sempre evitar a inclusão de estabelecimentos 'novos' que costumam ter um viés altista no saldo transacionado.

Nos gráficos abaixo, apresentamos cada categoria do nosso indicador em paralelo com as categorias da PMC-IBGE, nas séries originais, sem ajuste sazonal, contemplando os períodos de janeiro de 2016 até outubro de 2020.

Índice Getnet - Alimentação (2016=100)



Índice Getnet - Vestuário (2016=100)



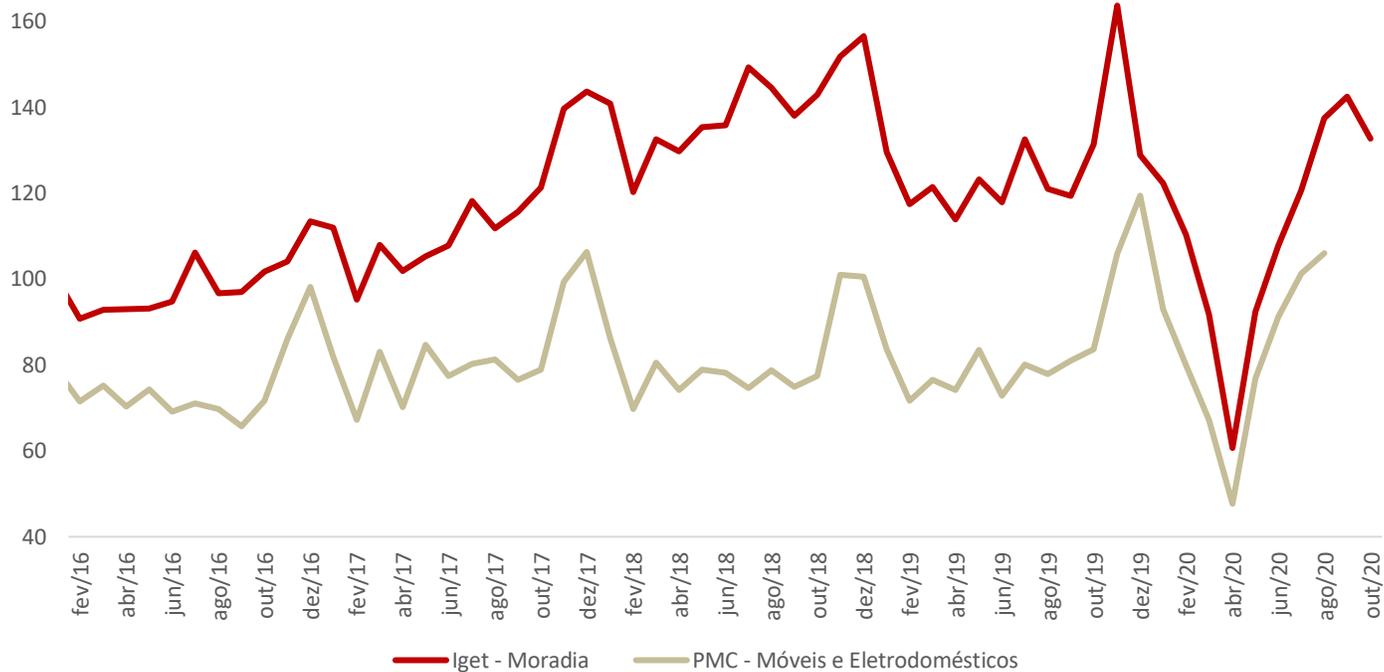
IMPORTANT DISCLOSURES/CERTIFICATIONS ARE IN THE "IMPORTANT DISCLOSURES" SECTION OF THIS REPORT.

U.S. investors' inquiries should be directed to Santander Investment at (212) 350-0707.

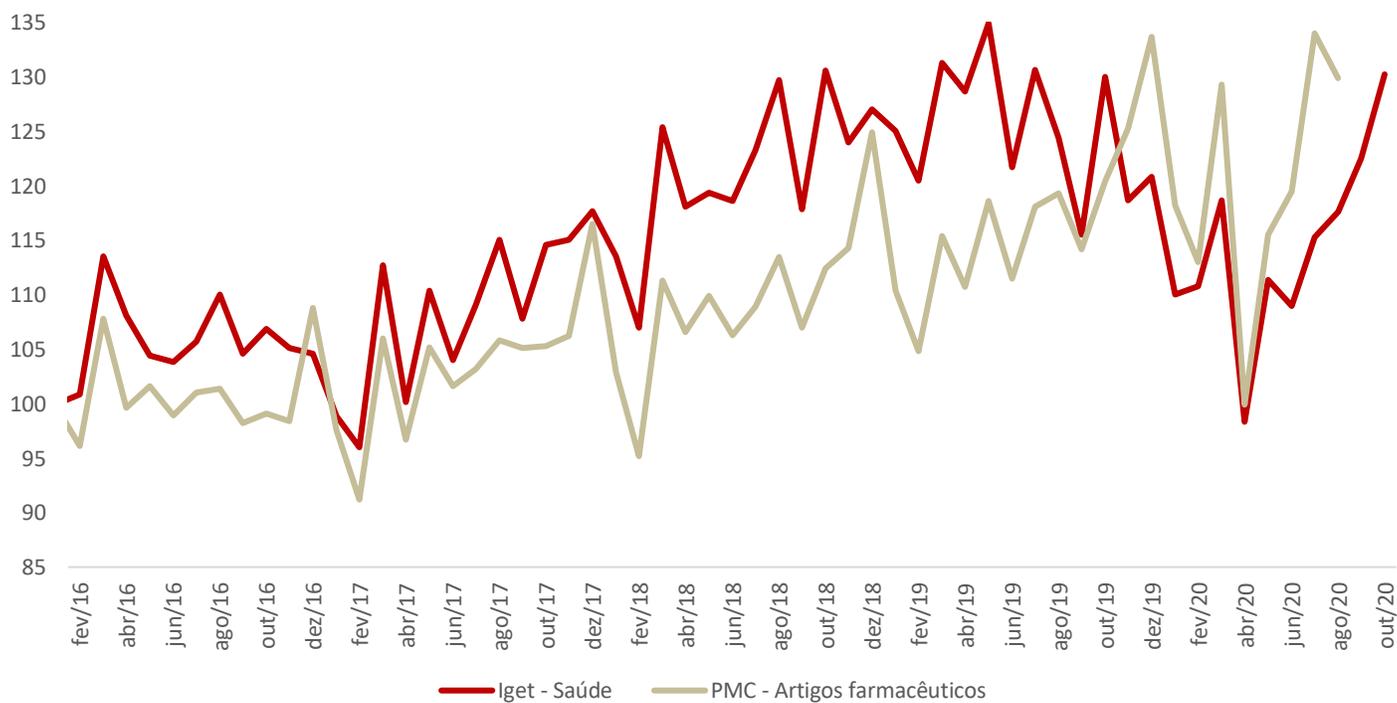
*Employed by a non-US affiliate of Santander Investment Securities Inc. and is not registered/qualified as a research analyst under FINRA rules.



Índice Getnet - Moradia (2016=100)

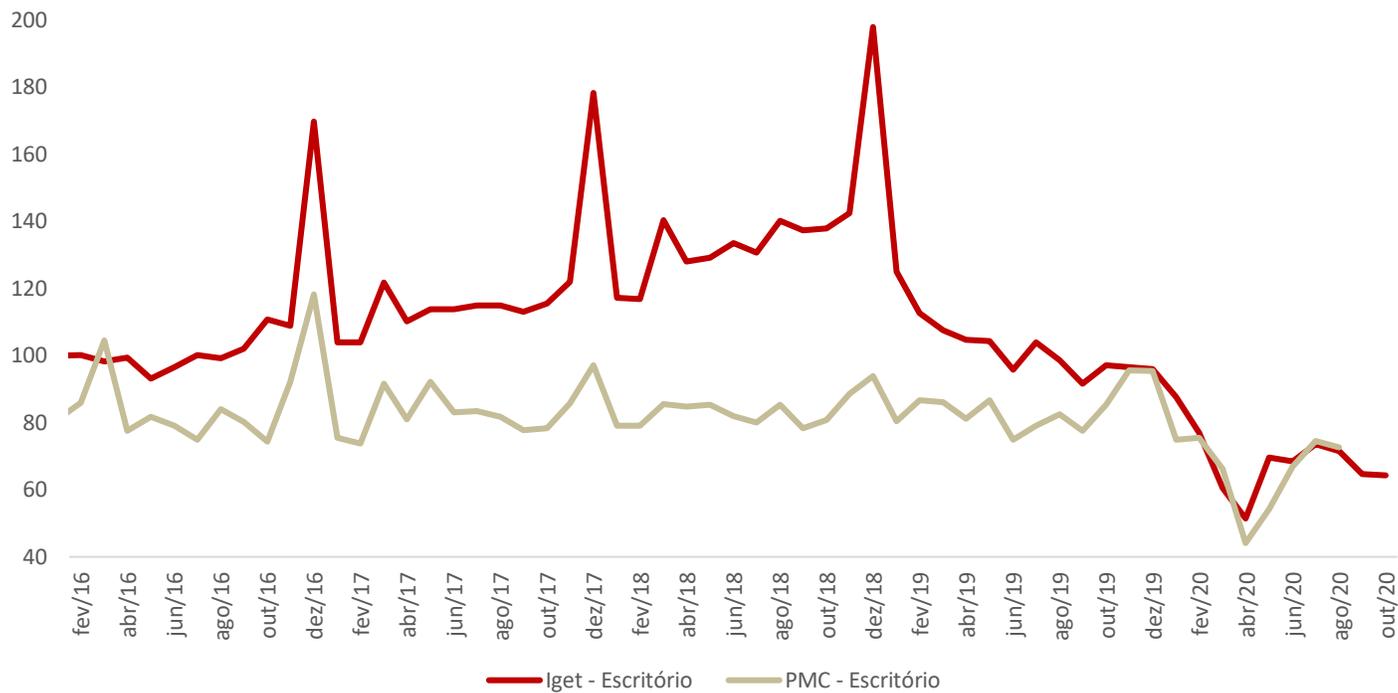


Índice Getnet - Saúde (2016=100)

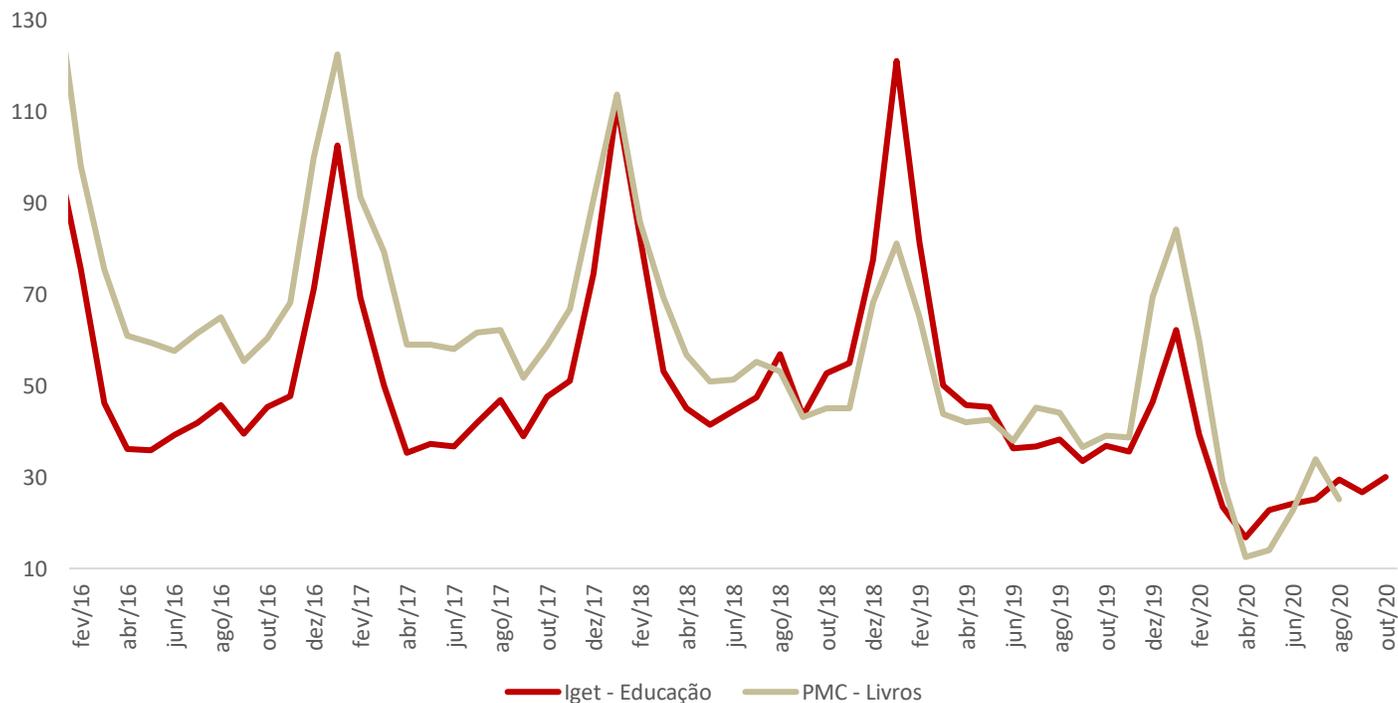




Índice Getnet - Escritório (2016=100)

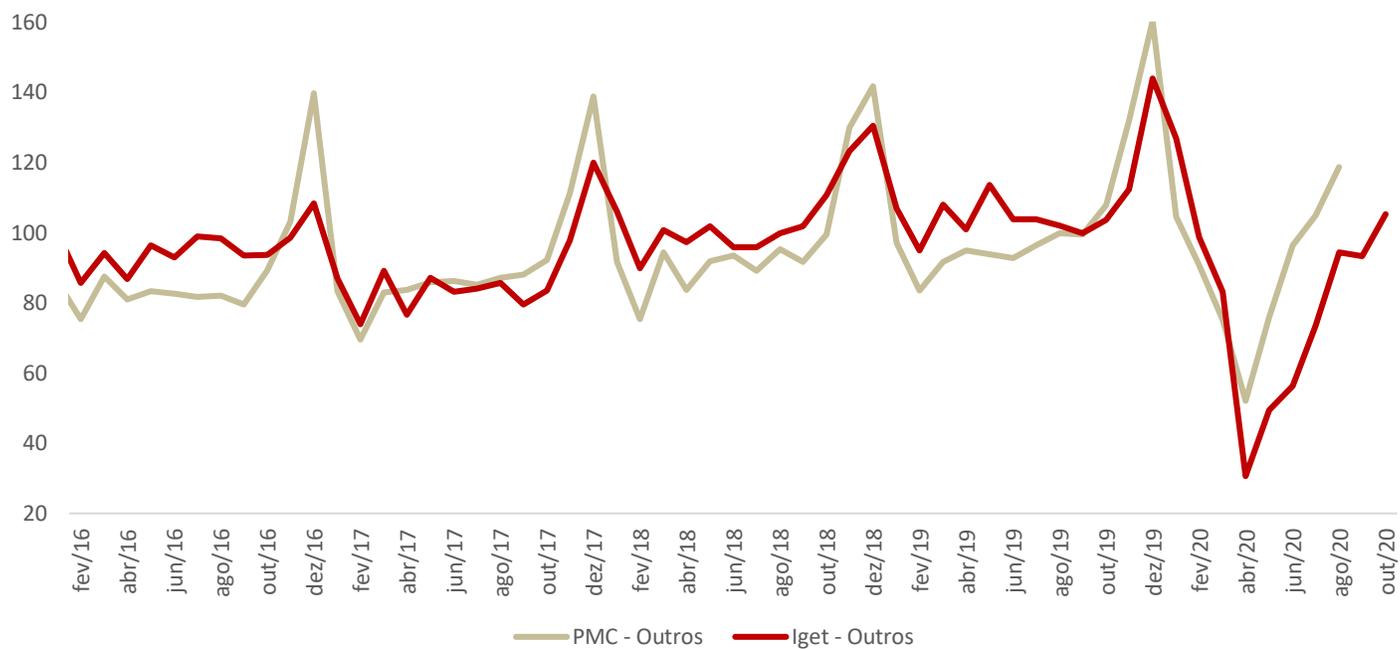


Índice Getnet - Educação (2016=100)

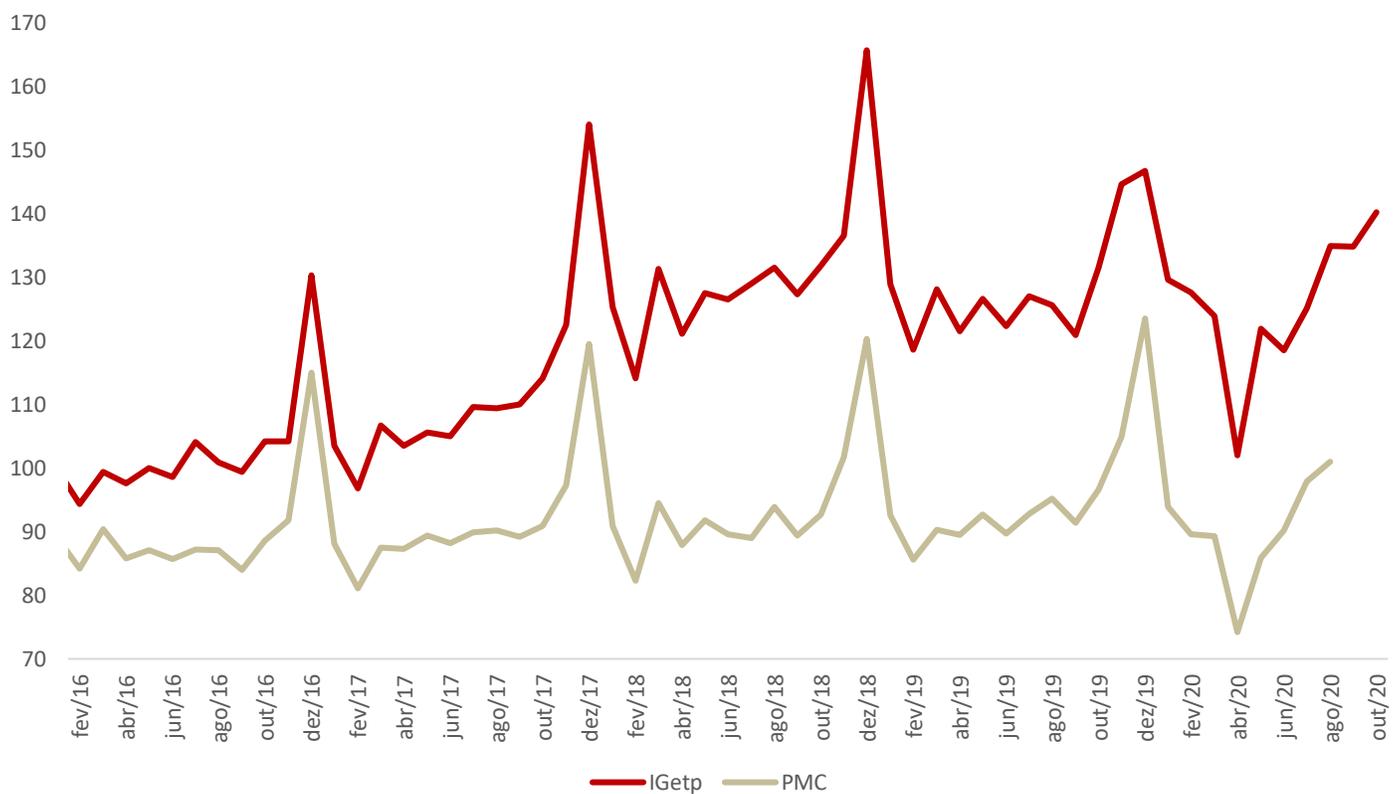




Índice Getnet - Outros (2016=100)

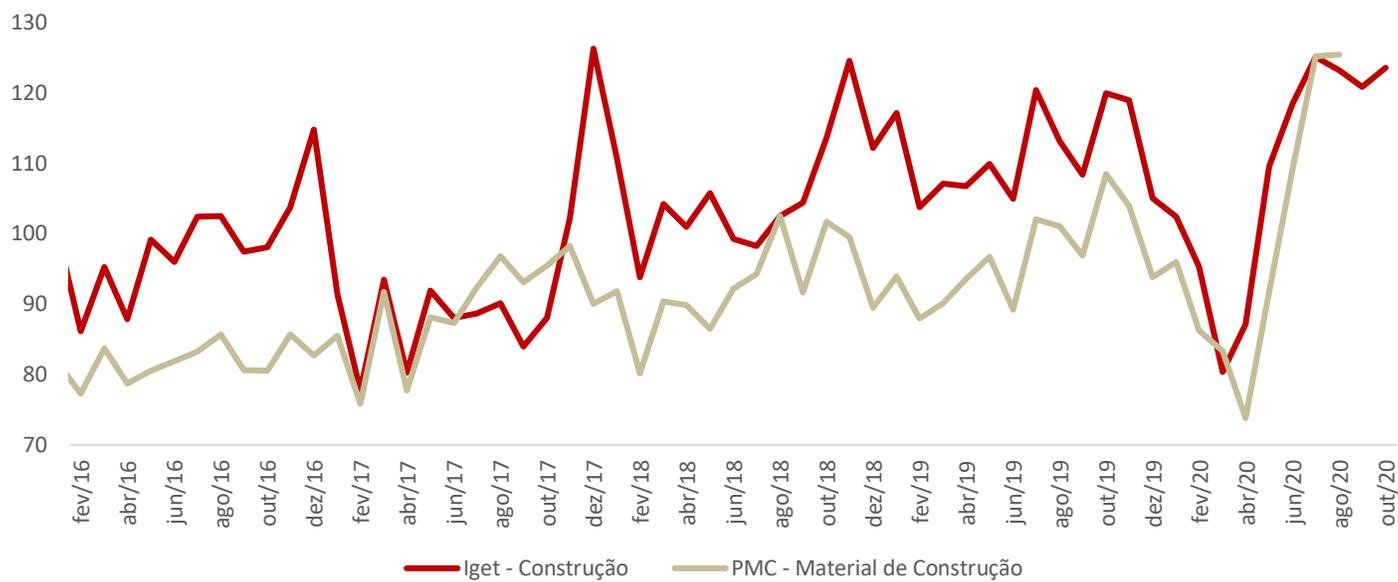


Índice Getnet Ponderado - Varejo Restrito (2016=100)

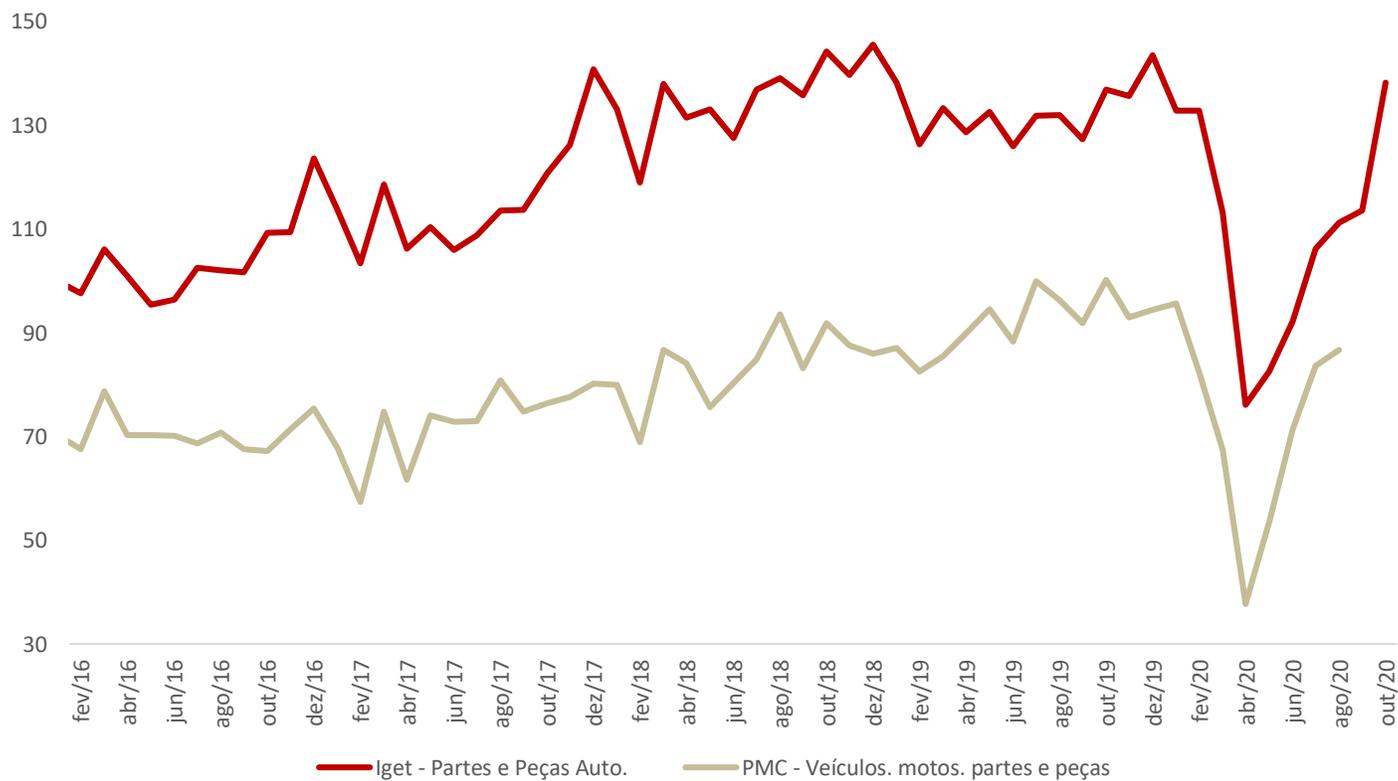




Índice Getnet - Construção (2016=100)

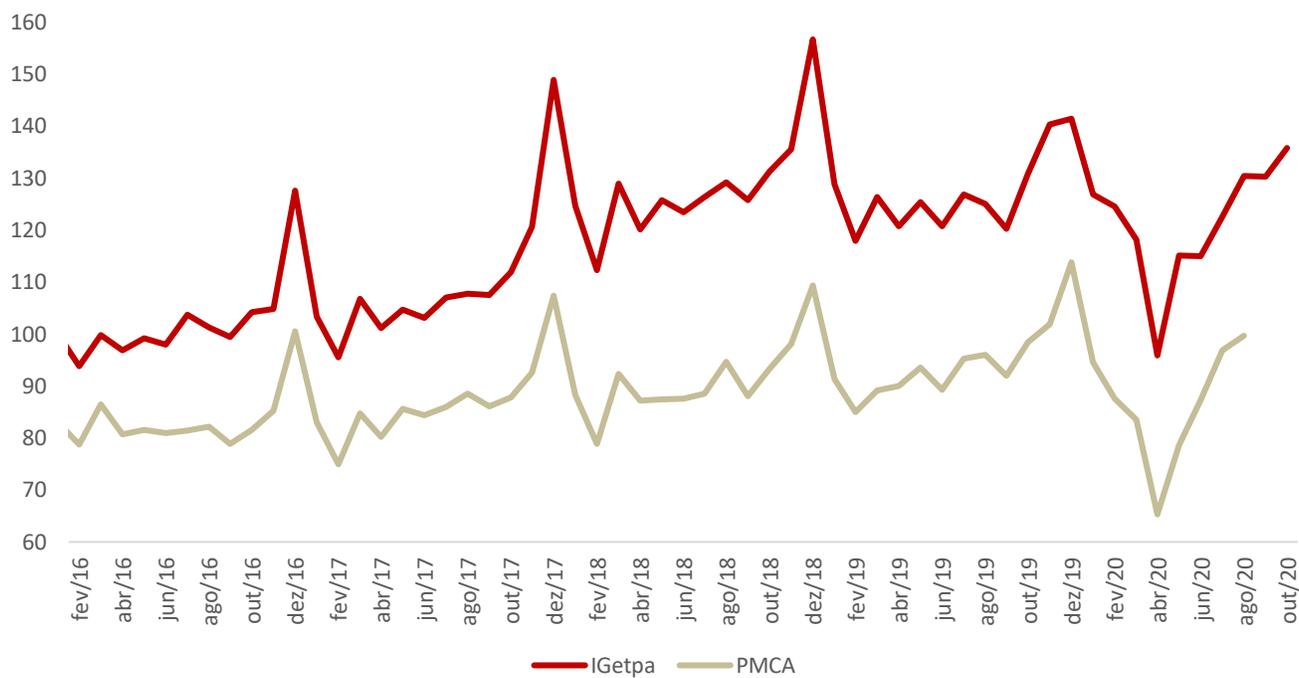


Índice Getnet - Veículos (2016=100)





Índice Getnet - Varejo Ampliado (2016=100)



© 2020 by Santander Investment Securities Inc. All Rights Reserved.