

Atividade Econômica

IGet de novembro: Acomodação a caminho no 4T20

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

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

- Em novembro, o nosso índice proprietário de vendas no varejo IGet ponderado para o varejo restrito do IBGE indicou queda mensal de -5,5% m/m, descontados fatores sazonais. Quanto ao indicador ponderado pelo índice amplo de comércio do IBGE, a queda mensal foi de -5,4% m/m, descontados os fatores sazonais.
- Nossa interpretação é que os dados do IGET mostram uma certa acomodação do consumo na entrada do 4T20, após expressivos ganhos que levaram o nível das vendas a recordes 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 pré-pandemia, em meio a uma contínua reabertura econômica.
- Tomando como base nosso indicador, nosso *tracking* para o varejo restrito e ampliado em novembro está em -0,7% m/m (3,0% a/a) e 0,7% m/m (3,5% a/a), respectivamente.

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) a cada dois meses, 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 novembro, 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 novembro 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, após altas plurianuais nas vendas do setor, os dados apontam para uma possível acomodação, com os números de outubro reforçando essa trajetória. Já em novembro, é possível perceber a primeira queda sequencial, após seis altas em sequência.

No mês de novembro, o IGetp, ponderado pela pesquisa do varejo restrito do IBGE, registrou queda mensal de -5,5% após ajuste sazonal. Na comparação com novembro de 2019, já observamos uma leve baixa interanual de -0,9%. Já o IGetpa, ponderado pelo indicador mais amplo do comércio, sinalizou queda de -5,4% em relação a outubro, descontados os fatores sazonais, e na comparação interanual a queda foi de -2,2% a/a.

Na composição destes resultados, nota-se que, no conceito do varejo restrito, 6 setores apontaram para quedas na margem. O destaque negativo foi o segmento de ‘Móveis e Eletrodomésticos’, que registrou a novamente queda (-15,4% m/m), 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, portanto, investindo em bens relacionados ao “bem-estar”. O destaque positivo foi apenas a categoria ‘Livros’ (7,1%), que registrou uma recuperação após a queda mensal em outubro (-4,1% m/m).

No conceito de varejo ampliado, observamos que as vendas de ‘Materiais de Construção’ registraram uma queda substancial (-7,1%) na margem, após atingir 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 primeiro declínio (-2,5%) após seis altas consecutivas, contribuindo substancialmente para a queda sequencial do indicador ampliado.

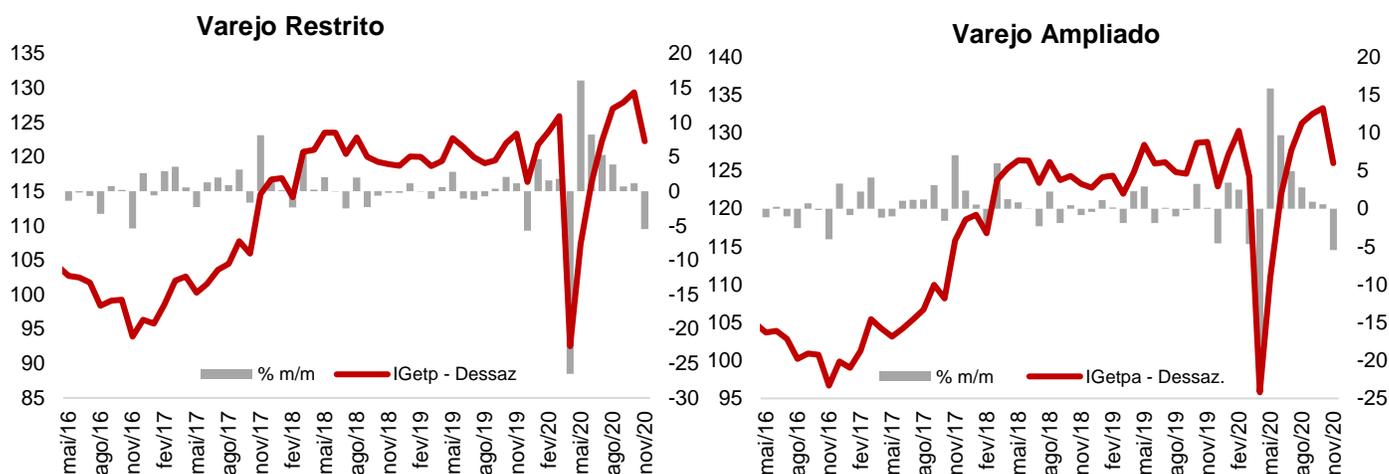
Figura 1: Tabela IGet novembro 2020

IGet - Varejo Restrito					
	Pesos	out-20		nov-20	
		% m/m	% a/a	% m/m	% a/a
Supermercados	50.4	4.0	9.6	-1.0	3.7
Vestuário	8.1	7.5	4.7	-8.1	-8.2
Móveis e Eletrodomésticos	16.7	-8.8	-2.0	-15.4	-15.4
Artigos Farmacêuticos	9.0	-0.8	-8.2	-3.2	-5.4
Livros	0.9	-4.1	3.9	7.1	12.7
Materiais para Escritório	3.7	0.9	24.3	-9.0	16.1
Outros	11.2	7.4	16.1	-1.7	14.1
IGetp	100.0	1.1	6.0	-5.5	-0.9

IGet - Varejo Ampliado					
	Pesos	out-20		nov-20	
		% m/m	% a/a	% m/m	% a/a
IGetp	74.8	1.1	6.0	-5.5	-0.9
Materiais de Construção	11.7	-3.9	6.4	-7.1	3.6
Partes e Peças Automotivas	13.5	1.3	-8.1	-2.5	-11.5
IGetpa	100.0	0.6	3.6	-5.4	-2.2

Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

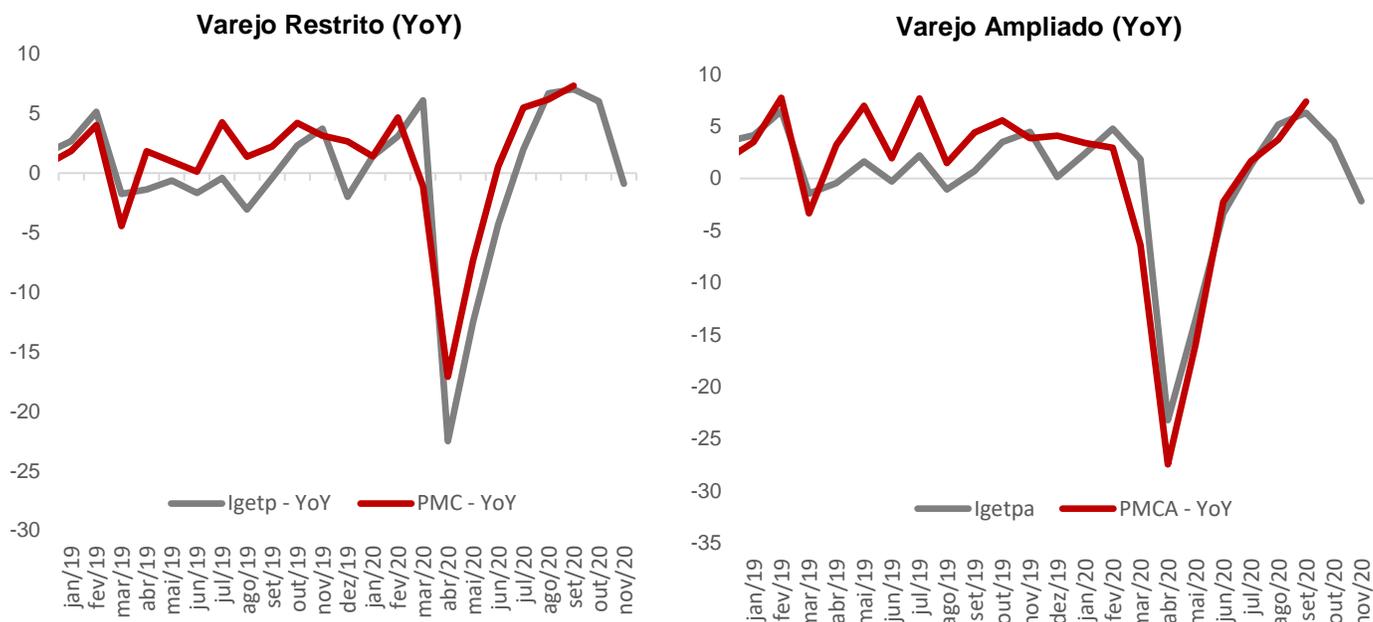
Figura 2: Gráficos IGet Ponderado



Fontes: Santander, método de dessazonalização X13



Figura 3: Gráficos IGet Ponderado x Varejo (YoY)



Fonte: Santander

Figura 4: Tabela de tracking PMC outubro e novembro de 2020

	Projeções PMC			
	% m/m		% a/a	
	Outubro	Novembro	Outubro	Novembro
Supermercados	1.5	1.0	8.3	4.3
Vestuário	3.3	-3.9	-1.8	-11.8
Móveis e Eletrodomésticos	-4.4	-7.9	16.8	0.5
Artigos Farmacêuticos	-0.6	0.0	9.5	4.6
Livros	-2.6	-2.1	-37.2	-38.2
Materiais para Escritório	-4.6	4.9	-20.6	-13.4
Outros	4.4	-0.1	29.3	25.5
Varejo Restrito	0.1	-0.7	7.8	3.0

	Projeções PMC			
	% m/m		% a/a	
	Outubro	Novembro	Outubro	Novembro
Varejo Restrito	0.1	-0.7	7.8	3.0
Materiais de Construção	-0.6	0.4	18.7	19.1
Veículos*	5.0	0.8	-5.3	-2.8
Varejo Ampliado	1.6	0.7	5.4	3.5

Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

* Projeção utilizando dados da Fenabreve

Conclusões e perspectivas

Os dados do IGet de novembro apontam para uma acomodação das vendas no varejo no 4T20. Dado o estágio no ciclo de retomada, após um surpreendente dinamismo no consumo de bens, o resultado de novembro pode ser um novo indicio 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.

No 3T20, a recuperação ante a queda do trimestre prévio foi mais do que consolidada, e com relação aos meses seguintes, além da redução do valor do auxílio, possivelmente teremos um aumento do consumo de serviços, na sequência da reabertura da economia, o que pode impactar a composição do consumo das famílias em detrimento do consumo de bens.

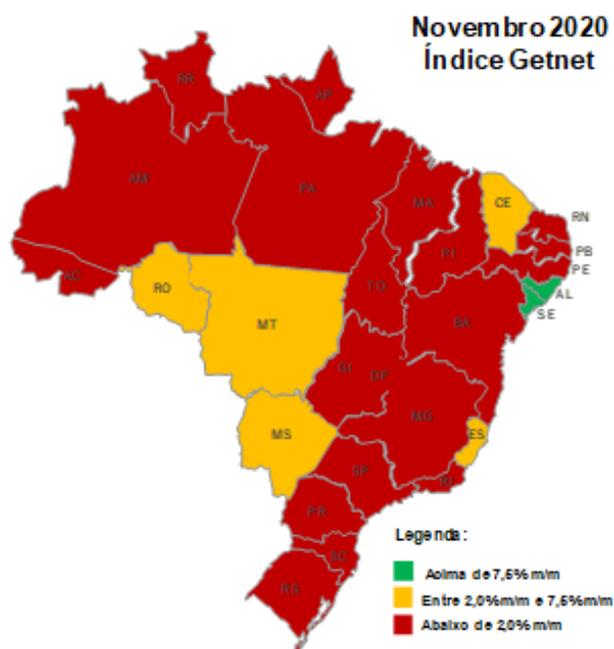
Nosso cenário contempla uma redução das medidas de recomposição de renda a partir do último trimestre do ano, o que pode resultar em menor dinamismo do consumo no final deste ano e em 2021, dada uma situação cíclica ainda frágil no mercado de trabalho. Há pouca dúvida sobre a forte influência temporária 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 5: Estimativas regionais IGet novembro 2020



Unidades da Federação	% a/a		% m/m	
	outubro-20	novembro-20	outubro-20	novembro-20
Rondônia	19,8	30,5	-2,8	3,3
Acre	8,5	3,1	-0,2	-6,4
Amazonas	1,4	-8,7	0,0	-11,0
Roraima	11,2	7,2	11,0	-8,1
Pará	51,2	42,8	9,7	-16,9
Amapá	30,9	11,1	6,0	-16,2
Tocantins	45,4	14,7	6,1	-15,0
Maranhão	-1,1	-7,1	4,1	-5,9
Piauí	17,7	23,5	8,0	-4,8
Ceará	1,3	17,0	-1,2	4,7
Rio Grande do Norte	9,5	7,7	1,4	-0,5
Paraíba	9,7	9,8	6,3	1,8
Pernambuco	1,9	-1,4	5,7	-3,2
Alagoas	18,4	33,2	3,4	11,5
Sergipe	9,0	20,2	10,9	9,0
Bahia	3,8	-2,4	0,5	-6,6
Minas Gerais	6,5	-7,1	4,8	-11,1
Espírito Santo	7,9	10,4	0,1	6,6
Rio de Janeiro	5,5	-2,4	-0,3	-7,1
São Paulo	6,8	4,7	1,4	-1,1
Paraná	6,2	9,2	3,0	0,0
Santa Catarina	18,8	17,8	6,3	0,0
Rio Grande do Sul	7,8	1,3	7,8	-4,7
Mato Grosso do Sul	1,9	1,8	1,6	2,1
Mato Grosso	18,9	21,7	5,8	4,1
Goiás	5,2	-2,7	-0,8	-5,2
Distrito Federal	25,7	24,5	6,5	0,1

Fontes: Santander

Apêndice 2: Mapas de aquecimento da atividade por segmentos

	IGet (% t/ ajustada sazonalmente)															
	ago/19	set/19	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	nov/20
Supermercados	1,34	0,23	2,32	4,11	4,02	1,55	-2,21	-0,68	0,99	3,62	1,85	1,95	1,53	3,01	2,94	3,28
Vestuário	8,19	0,22	-6,55	-5,30	-0,28	6,77	9,35	13,88	-16,41	-39,93	-61,36	-33,96	11,68	95,62	70,91	35,79
Móveis e Eletro.	-3,70	-2,27	-1,26	2,35	-1,91	-4,25	-4,77	-7,57	-18,24	-21,69	-5,68	27,84	42,01	27,71	5,58	-9,30
Artigos Farma.	0,15	-2,45	-2,47	-2,86	-3,68	-5,03	-1,83	1,95	-0,96	-6,60	-9,54	-2,45	2,87	5,82	3,75	3,53
Materiais para Esc.	-6,01	-5,50	-2,08	2,18	2,32	-0,38	-2,29	-5,43	-14,05	-15,79	-0,35	28,96	39,25	21,21	1,22	-2,45
Livros	-17,33	-17,19	-12,22	-5,42	-7,30	-8,72	-11,32	-11,00	-18,76	-15,85	-4,76	24,93	38,83	39,72	28,43	16,69
Outros	-4,59	-4,80	-5,10	-2,11	-0,08	3,95	6,88	-0,52	-24,32	-39,72	-32,75	6,58	50,23	54,45	32,49	17,67
IGet - Ponderado	-0,10	-1,39	-0,96	1,26	0,92	0,24	-0,90	2,63	-5,37	-9,93	-14,87	1,12	12,21	19,34	10,98	3,79
Materiais para Constr.	-2,47	-1,93	-0,59	1,17	0,27	-3,61	-4,67	-8,20	-6,29	-1,19	18,12	30,61	27,82	10,18	-1,51	-6,28
Partes e Peças Auto.	4,32	0,76	-0,40	1,09	2,63	2,78	3,82	-2,42	-15,64	-31,03	-29,61	-10,22	16,81	26,33	17,86	10,25
IGet - Ponderado Ampliado	0,44	-0,93	-0,68	1,31	1,22	0,25	-0,51	0,33	-7,60	-12,83	-13,87	2,96	14,96	19,18	10,19	3,30

Fontes: Santander

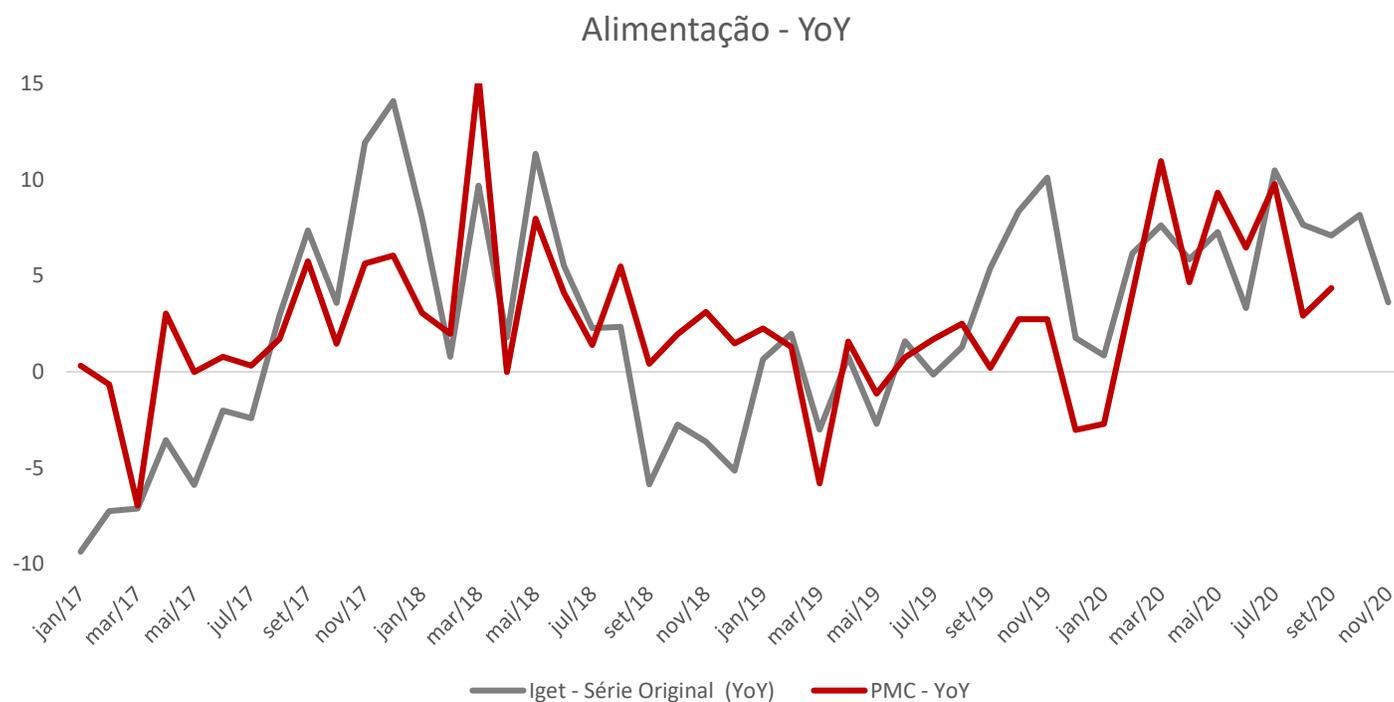


Apêndice 3: Notas metodológicas e gráficos por segmento

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 para a construção de um indicador mais representativo do setor varejista no país.

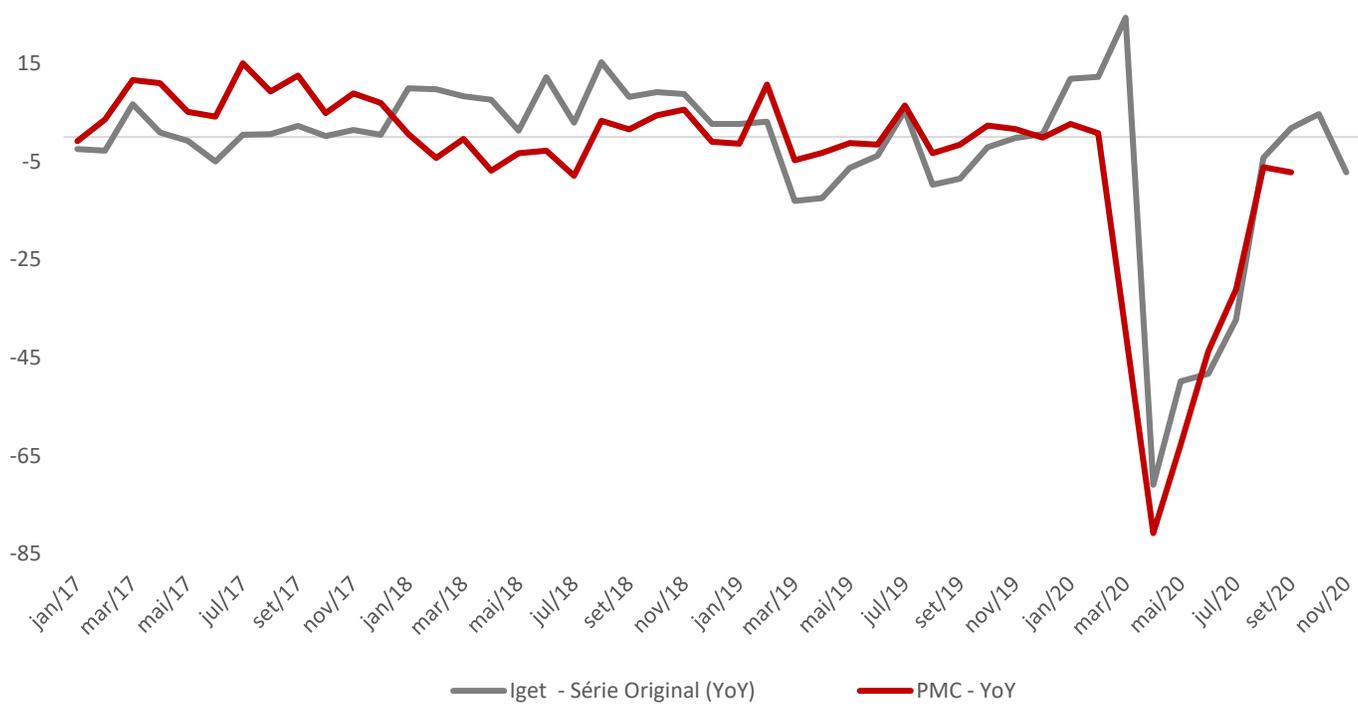
Concomitante ao aumento do tamanho amostral, procuramos filtrar as categorias do mercado de aquisição de modo a parear com maior fidelidade as categorias da pesquisa do IBGE. Procuramos em cada categoria limpar os ruídos oriundos da inclusão de serviços em categorias como 'Alimentação' e 'Saúde', além 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, são apresentadas as séries de variação interanual YoY de cada categoria do nosso indicador em conjunto junto a série YoY das categorias respectivas da PMC-IBGE.,

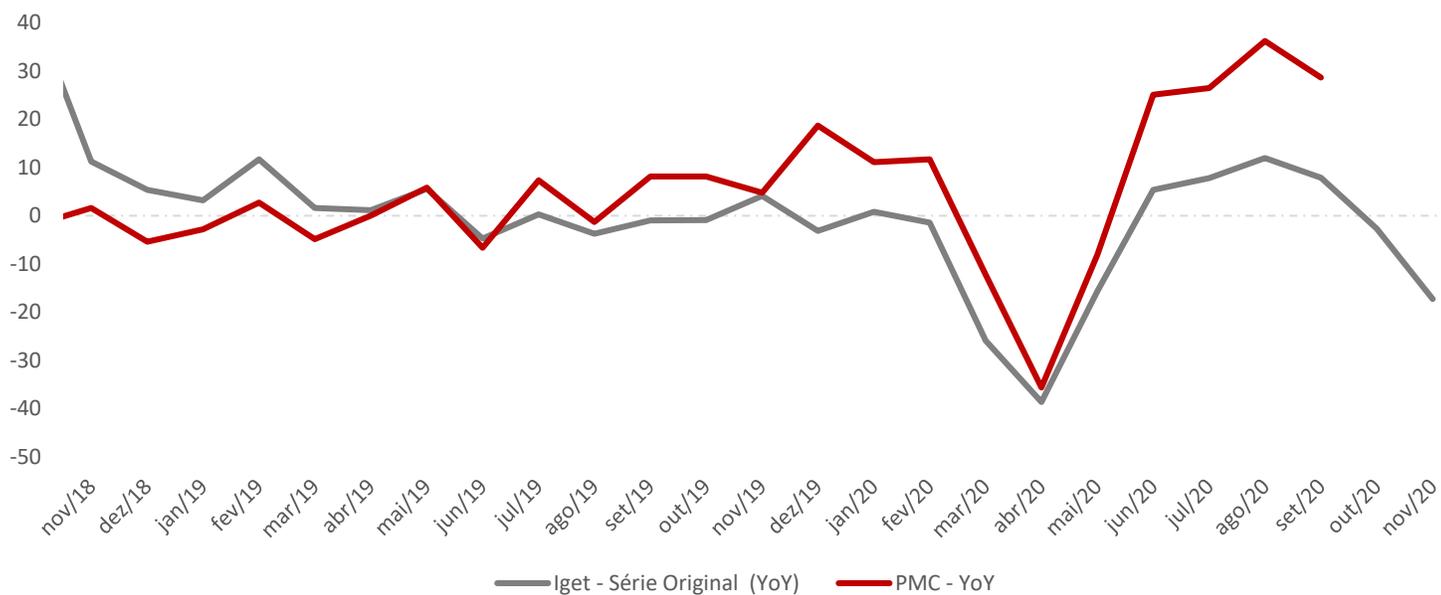




Vestuário - YoY

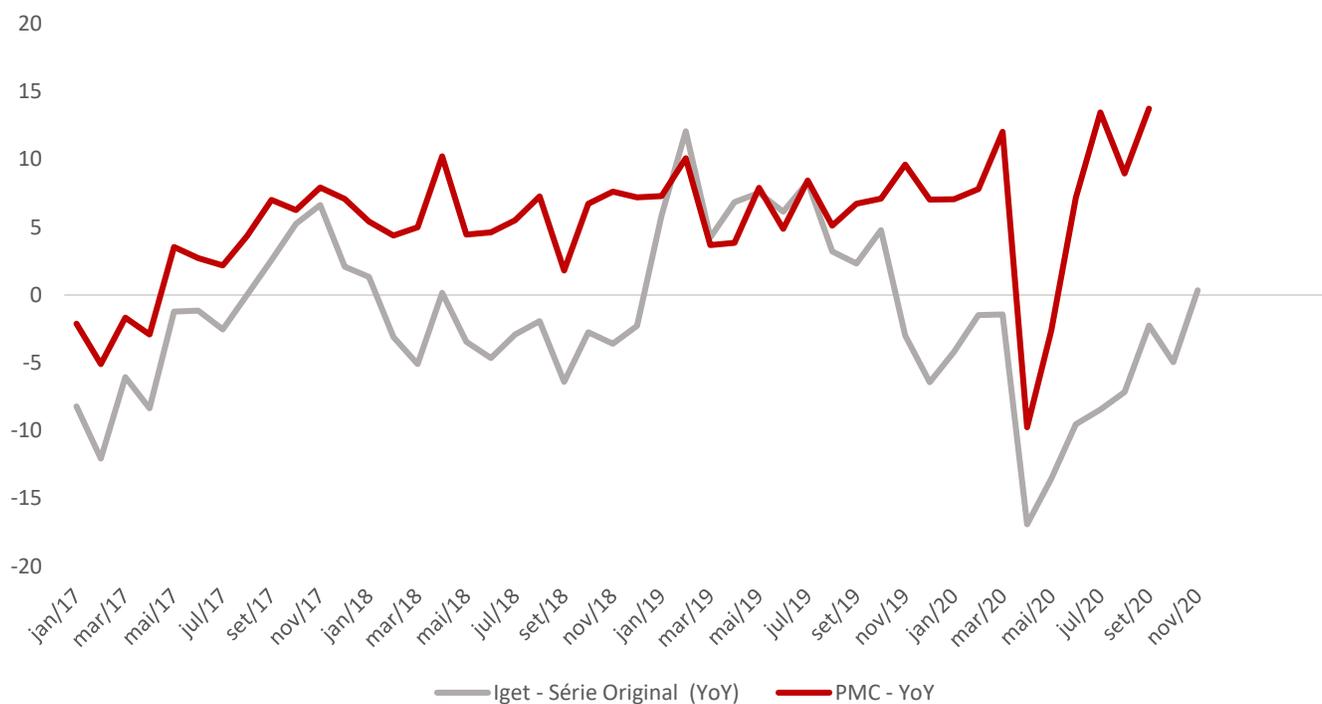


Móveis e Eletrodomésticos - YoY

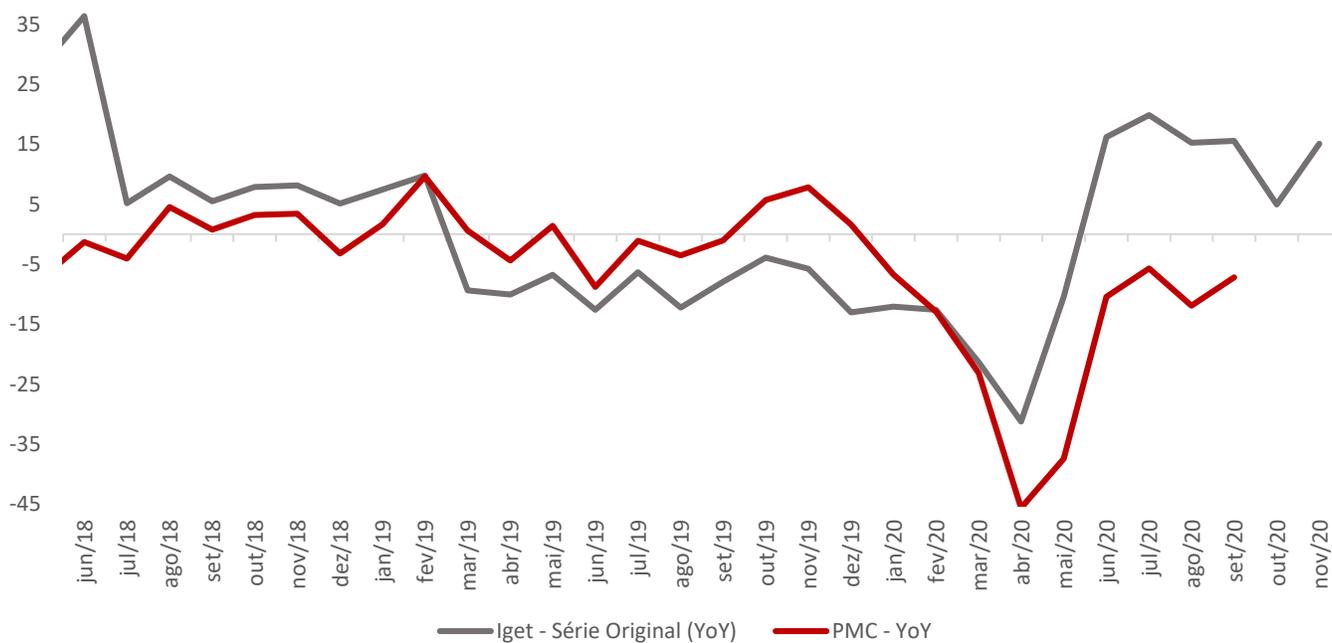




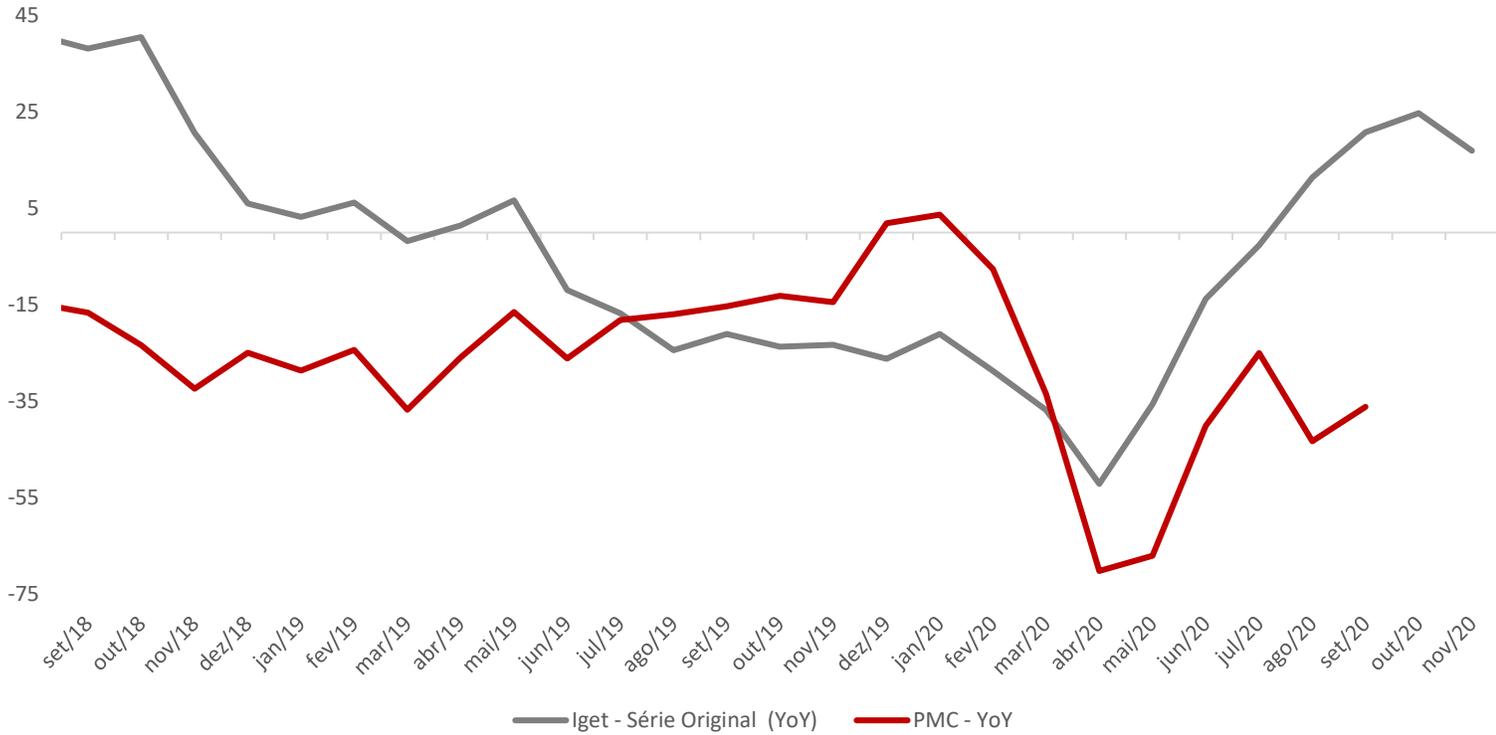
Artigos Farmacêuticos - YoY



Materiais de Escritórios- YoY



Livros - YoY



Outros Artigos Pessoais - YoY



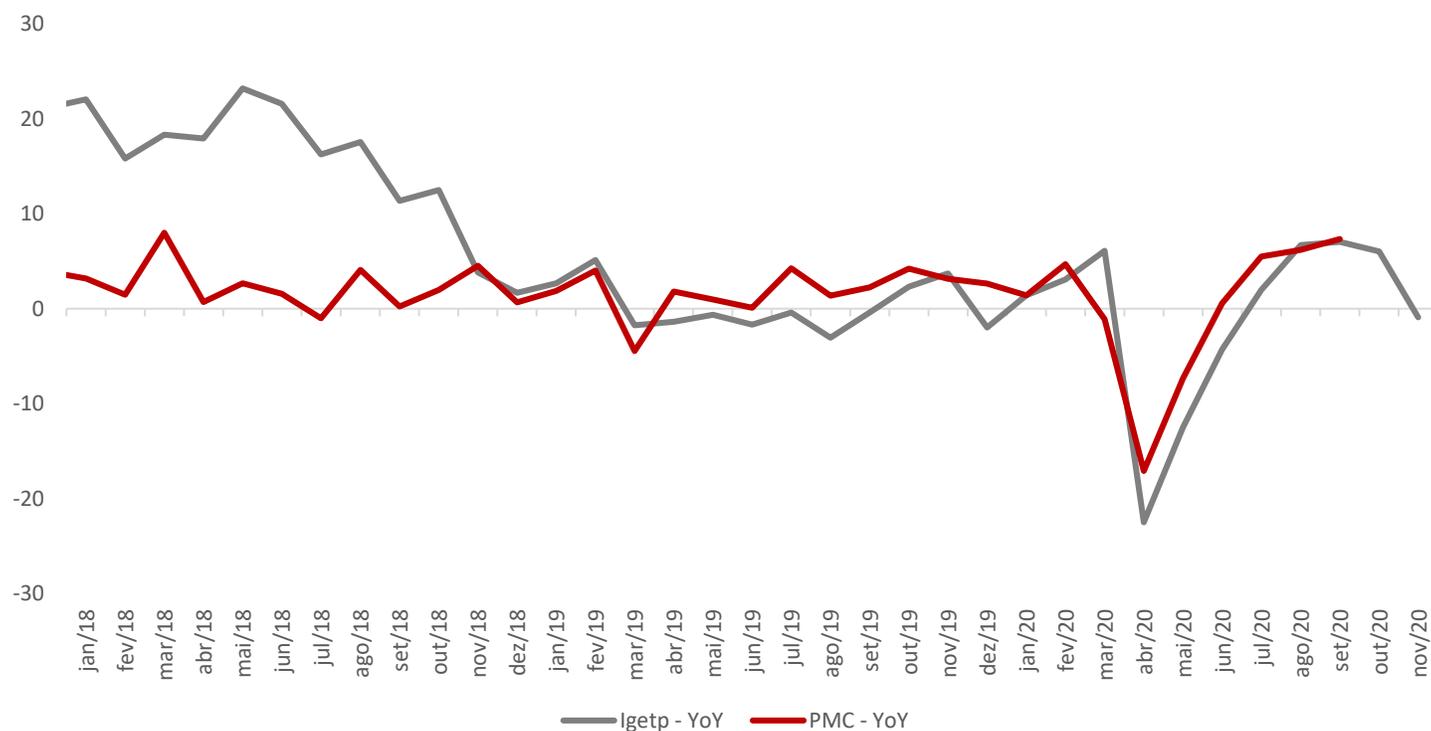
IMPORTANT DISCLOSURES/CERTIFICATIONS ARE IN THE "IMPORTANT DISCLOSURES" SECTION OF THIS REPORT.

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

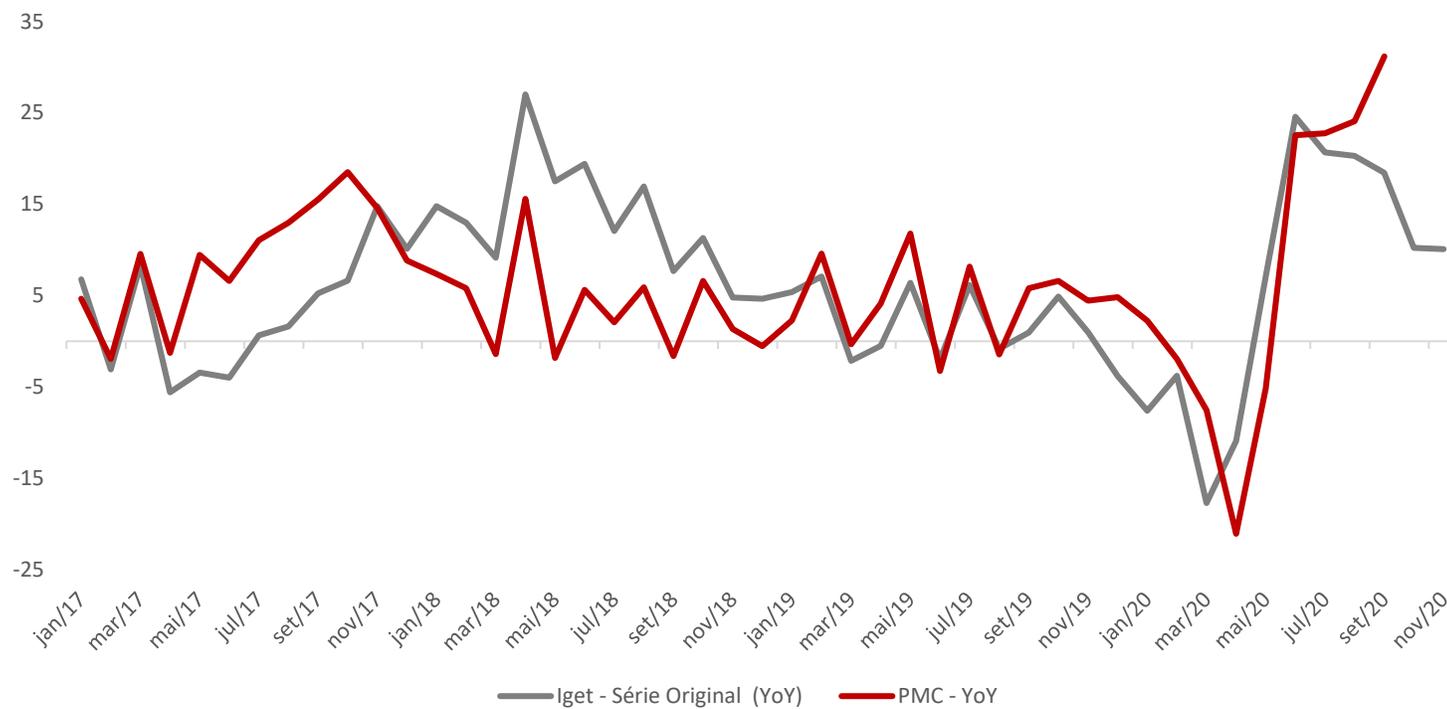
*Employed by a non-US affiliate of Santander Investment Securities Inc. and is not registered/qualified as a research analyst under FINRA rules.



Índice Getnet - Varejo Restrito YoY

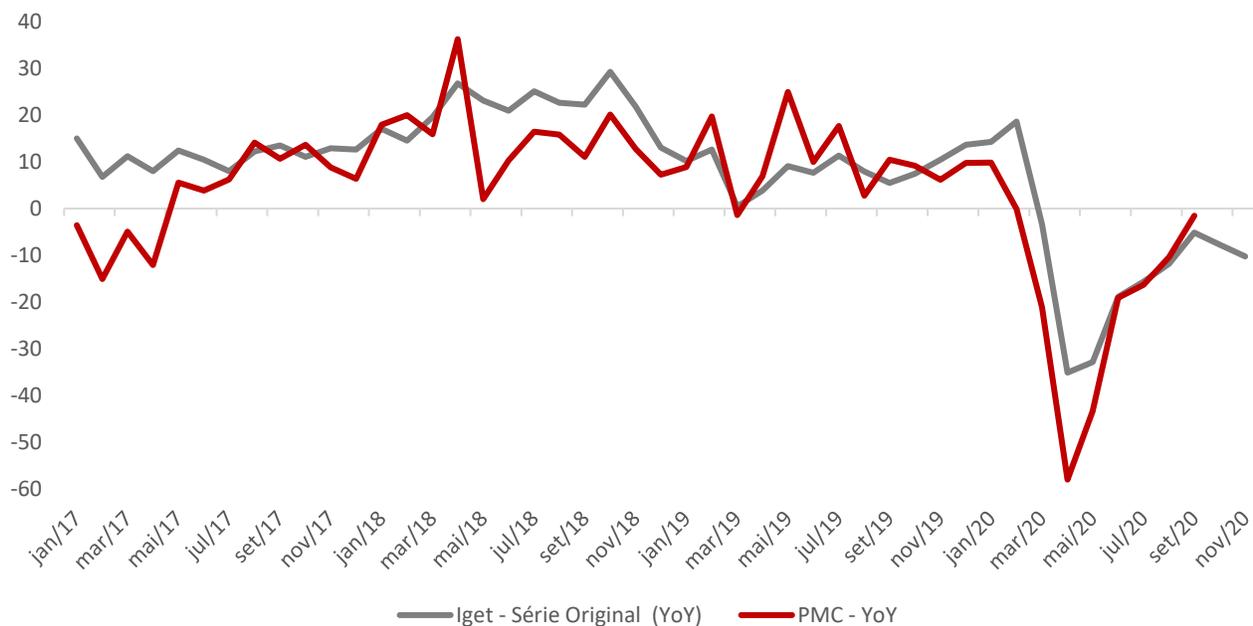


Materiais de Construção - YoY





Veículos - YoY



Índice Getnet - Varejo Ampliado YoY

