

Uma deterioração já esperada

Lucas Maynard*
lucas.maynard.da.silva@
santander.com.br
+5511 3553 7495
Fabiana Oliveira*
fabiana.de.oliveira
@santander.com.br
+5511 3553 7405

- Em janeiro, o nosso índice proprietário de vendas no varejo (IGET) ponderado para o varejo restrito do IBGE indicou queda de -12,6% m/m-sa, enquanto o indicador ponderado pelo índice amplo de comércio registrou queda foi de -10,9% m/m-sa.
- Nossa interpretação é de que os dados do IGET apontam para uma deterioração já esperada para o varejo, por conta do encerramento do estímulo fiscal após uma gradual redução do valor pago. Ademais, com o incremento na mobilidade, deveríamos observar um retorno do consumo das famílias ao padrão observado antes da pandemia, com uma maior parcela dos gastos destinado aos serviços.
- Tomando como base nosso indicador, nosso *tracking* para o varejo restrito e ampliado em janeiro está em -3,1% m/m (1,7% a/a) e -2,7% m/m (0,5% 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 janeiro de 2021

Após uma redução gradual do valor pago pelo auxílio emergencial na transição entre o 3T20 e o 4T20, entramos em 2021 com a expectativa de uma materialização do *fiscal cliff* por conta do fim do estímulo fiscal.

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, is not an associated person of the member firm, and therefore may not be subject to FINRA Rules 2241 and 2242 and incorporated NYSE Rule 472 restrictions.



Da mesma forma que o varejo foi extremamente beneficiado pelo incremento de renda disponível¹, atingindo altas plurianuais, poderíamos inferir que a retirada dos estímulos também teria um impacto considerável sobre o varejo. Ademais, com o avanço na mobilidade, também é esperado uma recomposição do consumo das famílias, retornando a um padrão mais próximo do observado antes da pandemia, com um maior consumo de serviços em detrimento de bens.

No mês de janeiro, o IGetp, ponderado pela pesquisa do varejo restrito do IBGE, registrou queda mensal de 12,6% após ajuste sazonal. Na comparação com janeiro de 2020, já observamos uma queda interanual de 14,9%. Já o IGetpa, ponderado pelo indicador mais amplo do comércio, sinalizou queda de 10,9% em relação a dezembro, descontados os fatores sazonais, e na comparação interanual uma queda foi de 12,9%.

Na composição destes resultados, nota-se que, no conceito do varejo restrito, todos os setores apontaram para quedas na margem, com exceção apenas de “Artigos Farmacêuticos” (2,7% m/m). Os destaques negativos foram os segmentos de “Vestuário” (-25,6% m/m), “Material para Escritório” (-25,9% m/m) e “Outro” (-21,4% m/m). “Livros”, um setor que geralmente apresenta altas neste mês devido ao calendário escolar, apresentou uma queda mensal de 4,7% e uma queda interanual de 10,4%. No conceito de varejo ampliado, foi observado que as vendas de ‘Materiais de Construção’ registraram novamente uma queda na margem (-6,1%). A categoria ‘Vendas de partes e peças automotivas’ registrou uma queda (-2,5% m/m) após a recuperação de dezembro (+3,4%), contribuindo substancialmente para a desaceleração do indicador ampliado.

Figura 1. Tabela IGet janeiro 2021

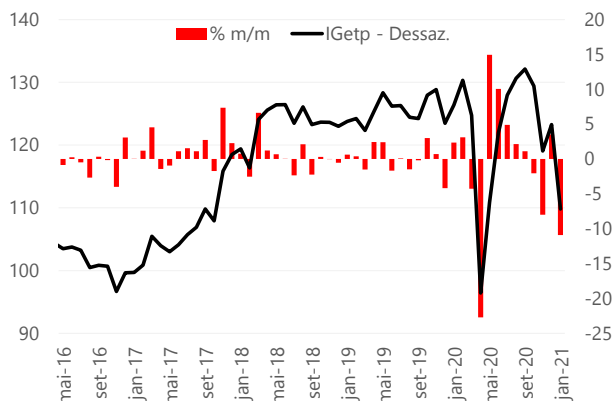
	IGet				
	Pesos	dez-20		jan-21	
		% m/m	% a/a	% m/m	% a/a
IGetp	74,8	4,6	1,1	-12,6	-14,9
Supermercados	37,7	-0,2	2,0	-7,9	-7,7
Vestuário	6,0	7,6	0,8	-25,6	-29,7
Móveis e Eletrodomésticos	12,5	-1,3	-12,3	-8,7	-25,6
Artigos Farmacêuticos	6,7	1,0	3,3	2,7	1,7
Livros	0,7	-6,0	-5,2	-4,7	-10,4
Material para Escritório	2,8	-4,0	10,7	-25,9	-21,5
Outros	8,4	15,2	16,6	-21,4	-18,8
Material de Construção	11,7	-4,3	2,6	-6,1	-2,6
Partes e Peças Automotivas	13,5	3,4	-8,3	-2,5	-11,4
IGetpa	100,0	3,5	-0,4	-10,9	-12,9

Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

¹ Santander Brazil – Special Report – “Labor Market – 2021 Thermometer” (04/fev/21) – Disponível no “link” (em inglês): <http://bit.ly/Sant-lbrmkt-040221>

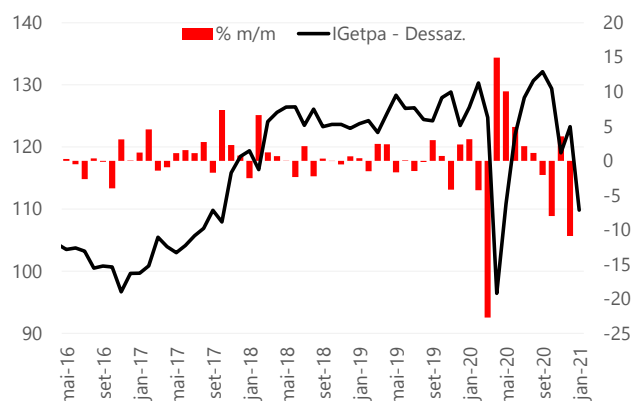


Figura 2.a. IGet Ponderado – Varejo Restrito



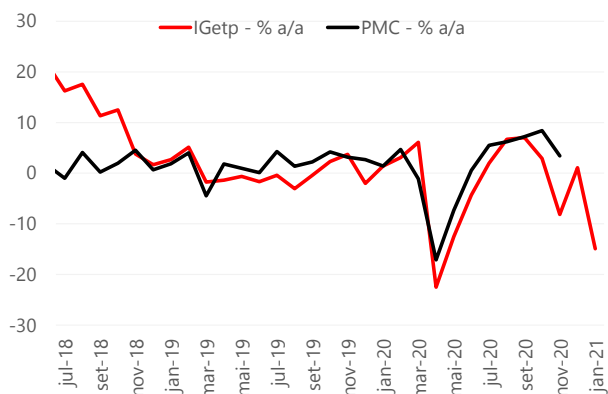
Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

Figura 2.b. IGet Ponderado – Varejo Ampliado



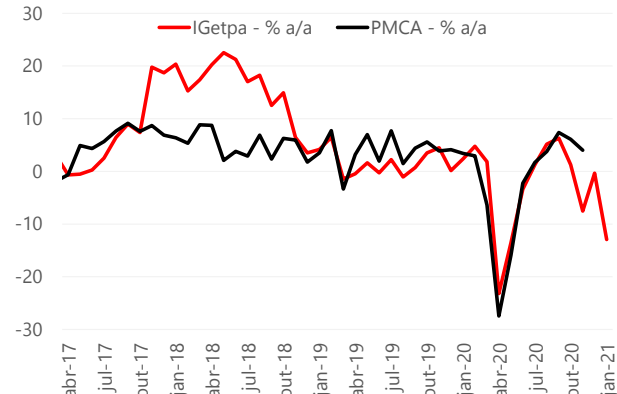
Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

Figura 3.a. IGetp x Varejo Restrito



Fontes: Santander

Figura 3.b. IGetpa x Varejo Ampliado



Fontes: Santander

Figura 4. Tabela de *tracking* PMC dezembro e janeiro de 2020

Preliminar PMC				
	% m/m		% a/a	
	Dezembro	Janeiro	Dezembro	Janeiro
Varejo Restrito	-0,1	-3,1	7,9	1,7
Supermercados	-0,2	-6,3	3,4	-2,5
Vestuário	0,4	-11,0	5,3	-13,2
Móveis e Eletrodomésticos	-2,4	-3,9	12,6	4,0
Artigos Farmacêuticos	0,5	4,8	15,9	19,0
Livros	-8,5	-10,9	-28,2	-47,1
Material para Escritório	-3,5	1,3	-4,6	-12,0
Outros	8,1	-9,8	30,2	7,6
Varejo Ampliado	0,1	-2,7	7,7	0,5
Material de Construção	-0,3	-8,0	17,2	7,8
Veículos*	4,4	-3,5	5,3	-13,2

Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

* Projeção utilizando dados da Fenabreve



Conclusões e perspectivas

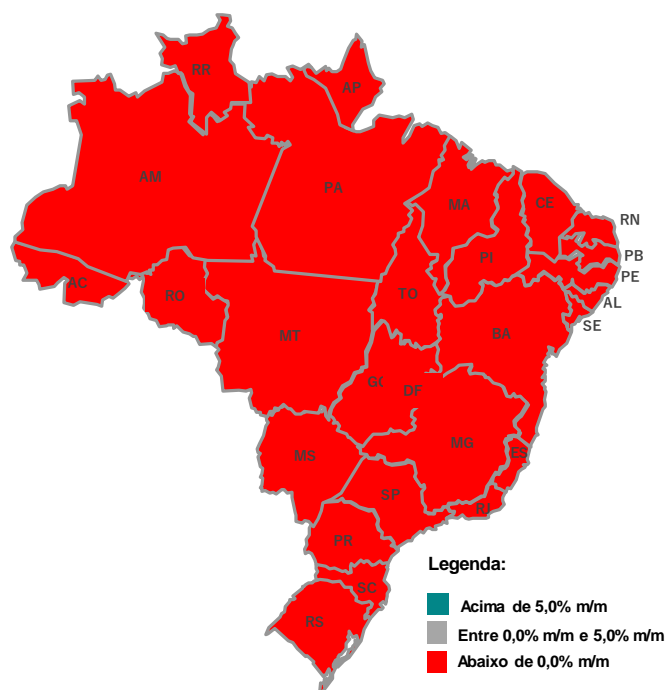
Em nossa visão, após surpreendente dinamismo de 2020 no consumo de bens, com o varejo atingindo máximas históricas, os dados do IGet sugerem uma queda mais significativa nas vendas do varejo no início de 2021. Se já era possível observar no 4T20 uma desaceleração na trajetória outrora altista do varejo, a materialização do *fiscal cliff* concomitante ao novo padrão de consumo das famílias (alta nos serviços em detrimento dos bens) devem consolidar o impacto negativo no mercado de bens. Dessa forma, o IGet é um dos primeiros *hard data* a apontar o início dessa retração em 2021.

Esses números são condizentes com nosso cenário de uma retração da atividade econômica no 1T21 (-0,4% t/t-sa), impactada também por uma reversão do processo de reabertura, cuja deterioração na mobilidade impactará o que era esperado como o principal *driver* da recuperação: o setor de serviços. Se por um lado devemos ter uma recomposição de estoques contratada para o 1S21, o que ajudaria a sustentar a produção industrial num ambiente de menor renda disponível, a redução da mobilidade impactará principalmente os serviços relacionados com interação social, justamente os que mais sofreram com a crise e estavam atrasados na recuperação.



Apêndice 1: Resultados regionais

Figura 5. Estimativas regionais IGet Janeiro 2021



UF	% a/a		% m/m	
	dez-20	jan-21	dez-20	jan-21
Brasil	-0,4	-12,9	3,5	-10,9
Rondônia	24,3	0,5	-7,6	-2,5
Acre	0,3	-14,6	-1,0	-7,8
Amazonas	2,9	-24,1	1,4	-19,0
Roraima	24,9	23,2	9,6	-2,6
Pará	54,4	-4,8	18,5	-19,4
Amapá	29,3	9,0	1,3	-14,3
Tocantins	32,2	2,4	-2,7	-12,1
Maranhão	-4,3	-13,8	-1,3	-2,2
Piauí	17,3	0,7	0,5	-11,6
Ceará	9,4	-2,0	2,9	-9,1
Rio Grande do Norte	4,0	-8,3	-7,6	-19,7
Paraíba	7,3	-0,7	2,5	-11,2
Pernambuco	2,2	-4,0	2,6	-5,6
Alagoas	8,8	-3,7	-1,9	-4,3
Sergipe	9,6	-2,9	0,4	-9,3
Bahia	-1,1	-9,4	0,7	-8,9
Minas Gerais	6,3	0,0	0,1	-7,2
Espírito Santo	12,3	4,8	-2,5	-6,9
Rio de Janeiro	2,0	-7,8	-1,2	-11,5
São Paulo	2,4	-6,5	1,0	-5,3
Paraná	-0,1	-5,7	-3,0	-4,8
Santa Catarina	13,5	-0,9	1,0	-7,3
Rio Grande do Sul	0,8	-12,4	-0,2	-7,1
Mato Grosso do Sul	2,8	-2,9	-9,3	-1,7
Mato Grosso	16,4	5,0	1,4	-5,6
Goiás	2,0	-3,8	2,9	-5,5
Distrito Federal	18,1	9,6	-2,2	-5,5

Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

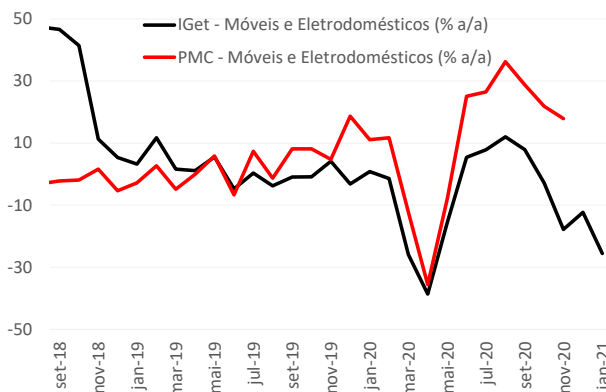
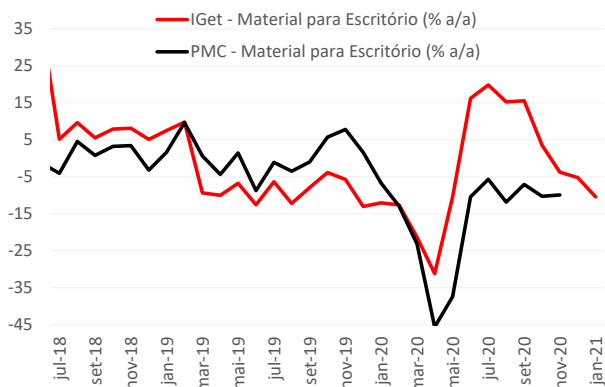
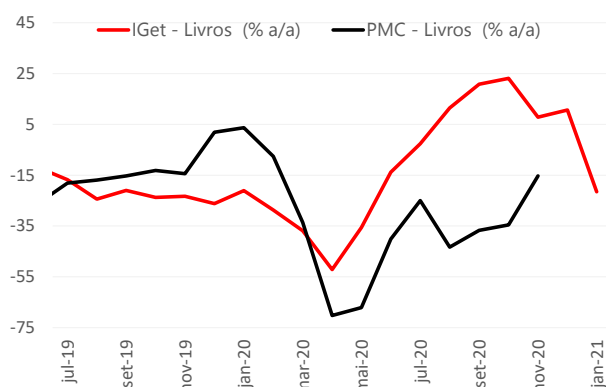
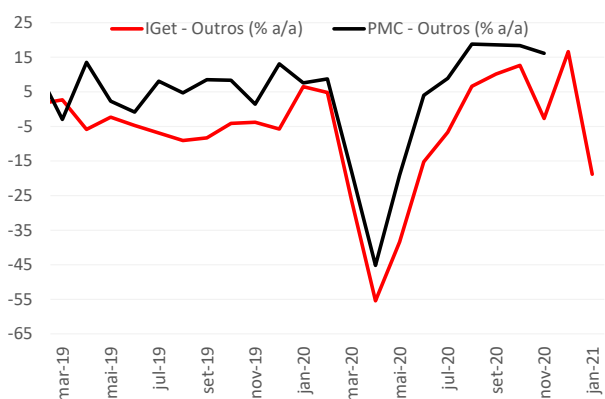
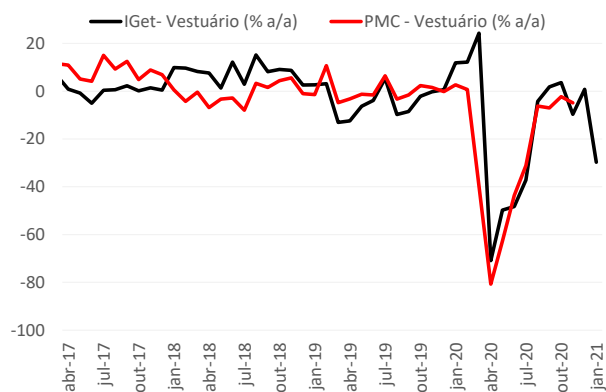
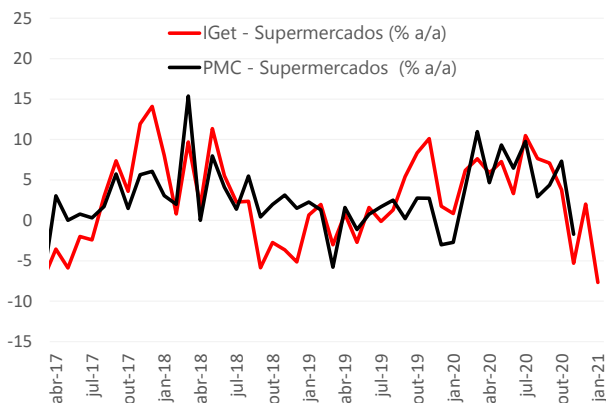
Apêndice 2: Mapas de aquecimento da atividade por segmentos

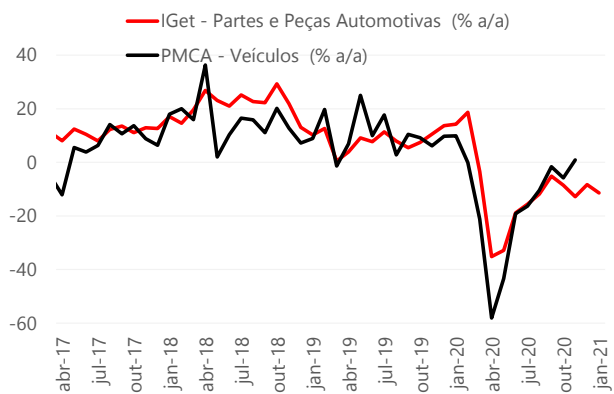
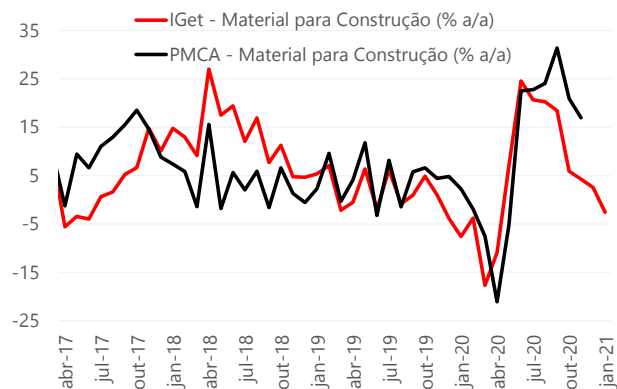
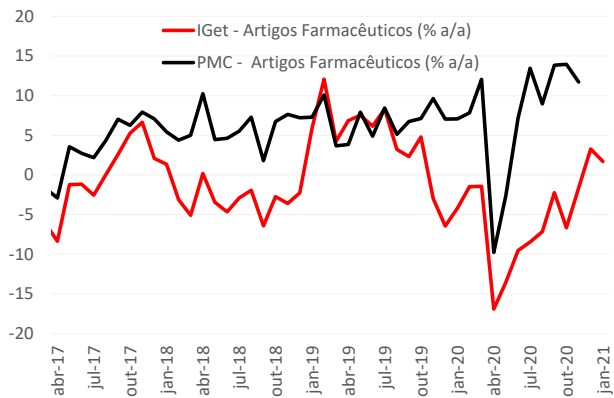
	IGet (% t/t s.a.)												
	jan-20	fev-20	mar-20	abr-20	mai-20	jun-20	jul-20	ago-20	set-20	out-20	nov-20	dez-20	jan-21
IGetp	3,9	6,1	-0,2	-23,9	-39,2	-32,2	6,8	49,9	52,9	29,9	10,5	5,0	-7,6
Supermercados	-22,6	-20,1	2,9	5,9	3,6	-6,7	-0,1	8,6	16,8	16,5	8,2	-14,2	-23,3
Vestuário	2,2	-2,1	-0,5	0,7	3,6	1,5	2,0	1,4	2,6	1,1	-1,1	-3,5	-7,2
Móveis e Eletrodomésticos	5,4	7,9	12,1	-16,4	-38,5	-59,3	-31,1	12,8	90,8	64,7	31,3	12,9	-8,6
Artigos Farmacêuticos	-1,3	-2,0	-5,5	-18,9	-22,8	-7,3	26,4	41,2	27,2	4,4	-10,3	-20,1	-24,2
Livros	-5,1	-1,9	1,3	-0,5	-6,3	-9,0	-2,7	2,6	5,5	2,9	2,3	1,0	1,5
Material para Escritório	1,2	-2,0	-6,6	-14,5	-15,2	0,2	27,5	36,4	20,0	0,8	-7,4	-12,4	-14,9
Outros	-5,5	-8,1	-9,6	-20,2	-17,7	-6,0	25,8	39,4	38,7	24,2	10,8	-3,4	-20,5
Material de Construção	0,5	-0,3	2,9	-4,9	-10,0	-14,7	0,9	12,0	18,8	9,4	0,0	-5,4	-11,8
Partes e Peças Automotivas	-2,5	-2,9	-7,2	-6,3	-2,7	16,5	29,1	27,2	9,8	-2,8	-9,0	-12,1	-13,6
IGetpa	2,3	3,3	-2,7	-15,5	-30,5	-28,8	-9,4	17,6	26,3	16,7	7,9	3,0	-0,2

Fontes: Santander, método de dessazonalização X13



Apêndice 3: Gráficos por segmento







CONTACTS / IMPORTANT DISCLOSURES

Brazil Macro Research

Ana Paula Vescovi*	Chief Economist	anavescovi@santander.com.br	5511-3553-8567
Mauricio Oreng*	Head of Macro Research	mauricio.oreng@santander.com.br	5511-3553-5404
Jankiel Santos*	Economist – External Sector	jankiel.santos@santander.com.br	5511-3012-5726
Ítalo Franca*	Economist – Fiscal Policy	italo.franca@santander.com.br	5511-3553-5235
Daniel Karp Vasquez*	Economist – Inflation	daniel.karp@santander.com.br	5511-3553-9828
Tomas Urani*	Economist – Global Economics	tomas.urani@santander.com.br	5511-3553-9520
Lucas Maynard*	Economist – Economic Activity	lucas.maynard.da.silva@santander.com.br	5511-3553-7495
Felipe Kotinda*	Economist – Credit	felipe.kotinda@santander.com.br	5511-3553-8071
Gabriel Couto*	Economist – Special Projects	gabriel.couto@santander.com.br	5511-3553-8487
Gilmar Lima*	Economist – Modeling	gilmar.lima@santander.com.br	5511-3553-6327
Raissa Freitas*	Business Manager	raifreitas@santander.com.br	5511-3553-7424

Global Macro Research

Maciej Reluga*	Head Macro, Rates & FX Strategy – CEE	maciej.reluga@santander.pl	48-22-534-1888
Juan Cerruti *	Senior Economist – Argentina	jcerruti@santander.com.ar	54 11 4341 1272
Ana Paula Vescovi*	Economist – Brazil	anavescovi@santander.com.br	5511-3553-8567
Juan Pablo Cabrera*	Economist – Chile	jcabrera@santander.cl	562-2320-3778
Guillermo Aboumrad*	Economist – Mexico	gjaboumrad@santander.com.mx	5255-5257-8170
Piotr Bielski*	Economist – Poland	piotr.bielski@santander.pl	48-22-534-1888
Mike Moran	Head of Macro Research, US	mike.moran@santander.us	212-350-3500

Fixed Income Research

Juan Arranz*	Chief Rates & FX Strategist – Argentina	jarranz@santanderrio.com.ar	5411-4341-1065
Mauricio Oreng*	Senior Economist/Strategist – Brazil	mauricio.oreng@santander.com.br	5511-3553-5404
Juan Pablo Cabrera*	Chief Rates & FX Strategist – Chile	jcabrera@santander.cl	562-2320-3778

Equity Research

Miguel Machado*	Head Equity Research Americas	mmachado@santander.com.mx	5255 5269 2228
Alan Alanis*	Head, Mexico	aalanis@santander.com.mx	5552-5269-2103
Andres Soto*	Head, Andean	asoto@santander.us	212-407-0976
Claudia Benavente*	Head, Chile	claudia.benavente@santander.cl	562-2336-3361
Walter Chiarvesio*	Head, Argentina	wchiarvesio@santanderrio.com.ar	5411-4341-1564
Daniel Gewehr*	Head, Brazil	dhgewehr@santander.com.br	5511-3012-5787

Electronic

Bloomberg
Reuters

SIEQ <GO>
Pages SISEMA through SISEMZ

This report has been prepared by Santander Investment Securities Inc. ("SIS"; SIS is a subsidiary of Santander Holdings USA, Inc. which is wholly owned by Banco Santander, S.A. "Santander"), on behalf of itself and its affiliates (collectively, Grupo Santander) and is provided for information purposes only. This document must not be considered as an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any relevant securities (i.e., securities mentioned herein or of the same issuer and/or options, warrants, or rights with respect to or interests in any such securities). Any decision by the recipient to buy or to sell should be based on publicly available information on the related security and, where appropriate, should take into account the content of the related prospectus filed with and available from the entity governing the related market and the company issuing the security. This report is issued in Spain by Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. ("Santander Investment Bolsa"), and in the United Kingdom by Banco Santander, S.A., London Branch. Santander London is authorized by the Bank of Spain. This report is not being issued to private customers. SIS, Santander London and Santander Investment Bolsa are members of Grupo Santander.

ANALYST CERTIFICATION: The following analysts hereby certify that their views about the companies and their securities discussed in this report are accurately expressed, that their recommendations reflect solely and exclusively their personal opinions, and that such opinions were prepared in an independent and autonomous manner, including as regards the institution to which they are linked, and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report, since their compensation and the compensation system applying to Grupo Santander and any of its affiliates is not pegged to the pricing of any of the securities issued by the companies evaluated in the report, or to the income arising from the businesses and financial transactions carried out by Grupo Santander and any of its affiliates: **Lucas Maynard***.

*Employed by a non-US affiliate of Santander Investment Securities Inc. and not registered/qualified as a research analyst under FINRA rules, and is not an associated person of the member firm, and, therefore, may not be subject to the FINRA Rule 2242 and Incorporated NYSE Rule 472 restrictions on communications with a subject company, public appearances, and trading securities held by a research analyst account.

The information contained herein has been compiled from sources believed to be reliable, but, although all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading, we make no representation that it is accurate or complete and it should not be relied upon as such. All opinions and estimates included herein constitute our judgment as at the date of this report and are subject to change without notice.

Any U.S. recipient of this report (other than a registered broker-dealer or a bank acting in a broker-dealer capacity) that would like to effect any transaction in any security discussed herein should contact and place orders in the United States with SIS, which, without in any way limiting the foregoing, accepts responsibility (solely for purposes of and within the meaning of Rule 15a-6 under the U.S. Securities Exchange Act of 1934) for this report and its dissemination in the United States.

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

Este material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a



fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A.. ©2020 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados.

