

Atividade Econômica**IGet de setembro: Uma desaceleração a caminho?**Lucas Maynard*
lucas.maynard.da.silva@santander.com.br

- **Em setembro, o nosso índice proprietário de vendas no varejo IGet registrou a primeira queda após quatro altas consecutivas. Após ajuste sazonal, a queda registrada foi de -0,8% m/m. O índice ponderado para o varejo restrito do IBGE indicou queda mensal de -0,1% m/m, também descontados fatores sazonais. Quanto ao indicador ponderado para o índice amplo de comércio do IBGE, a queda mensal foi de -1,7% m/m, descontados os fatores sazonais.**
- **Nossa interpretação é que os dados do IGET até agosto apontavam para uma aceleração, mesmo diante do fato de que o Varejo caminhava para níveis acima de fevereiro (aqui entendido como pré-crise). Já no caso dos dados para setembro, a evidência é de uma possível desaceleração. Esse padrão de recuperação pode ser observado nos índices ponderados restrito e ampliado.**
- **Medidas temporárias de recomposição de renda têm tido papel importante na dinâmica do consumo de forma que, dadas as condições ainda cíclicamente 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 setembro, selecionamos uma amostra superior a 200 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 setembro 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. No mês de agosto, os dados apontavam para uma aceleração, mesmo diante do fato de que o Varejo caminhava para níveis acima do pré-crise. Já no caso dos dados para setembro, a evidência é de uma possível desaceleração.

No mês de setembro, o IGet registrou queda mensal de -0,8% m/m após ajuste sazonal. Na comparação com setembro de 2019, já observamos uma expressiva variação interanual positiva, de 25,7% a/a. Já o índice obtido por meio da ponderação dos segmentos analisados pelos respectivos pesos na pesquisa feita pelo IBGE para o varejo restrito (o IGetp) sinalizou queda mensal de -0,1% m/m, também descontados fatores sazonais. Em relação ao mesmo mês do ano passado, a alta foi de 26,0% a/a.

O indicador mais amplo do comércio, o IGetpa sinalizou queda mensal de -1,7% em relação a agosto, descontados os fatores sazonais. Na comparação interanual, a alta foi de 5,6% a/a. Apesar das quedas marginais serem relativamente

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.



pequenas, um possível sinal de alerta pode ter sido levantado acerca do desempenho do varejo para os próximos meses, inclusive em função do fato de que um avanço nos índices de inflação para o consumidor (especialmente na parte de alimentação, com forte influência no segmento supermercados) pode resultar em alguma subestimação do volume de vendas por parte de nosso índice.

Na composição destes resultados, nota-se que, no conceito de varejo restrito, a queda não foi tão difusa, com 4 setores apontando ganhos na margem. A principal queda observada foi no segmento 'Supermercados' (-4,2%), possivelmente em função do aumento dos preços de alimentos. 'Vestuário' (5,7%) superou pela primeira vez a marca pré-crise, possivelmente devido ao incremento nas vendas *on-line*, enquanto 'Móveis e Eletrodomésticos' (5,3%) registrou novo ganho sequencial, refletindo ainda o efeito sobre o padrão de consumo das famílias que passaram mais tempo em casa devido às medidas de isolamento social.

No conceito de varejo ampliado, observamos que as vendas de 'Materiais de Construção' registraram uma queda no período, após superar o pré-crise no mês anterior, enquanto 'Vendas de partes e peças automotivas' registraram um terceiro expressivo aumento na margem, embora ainda esteja abaixo do nível de fevereiro.

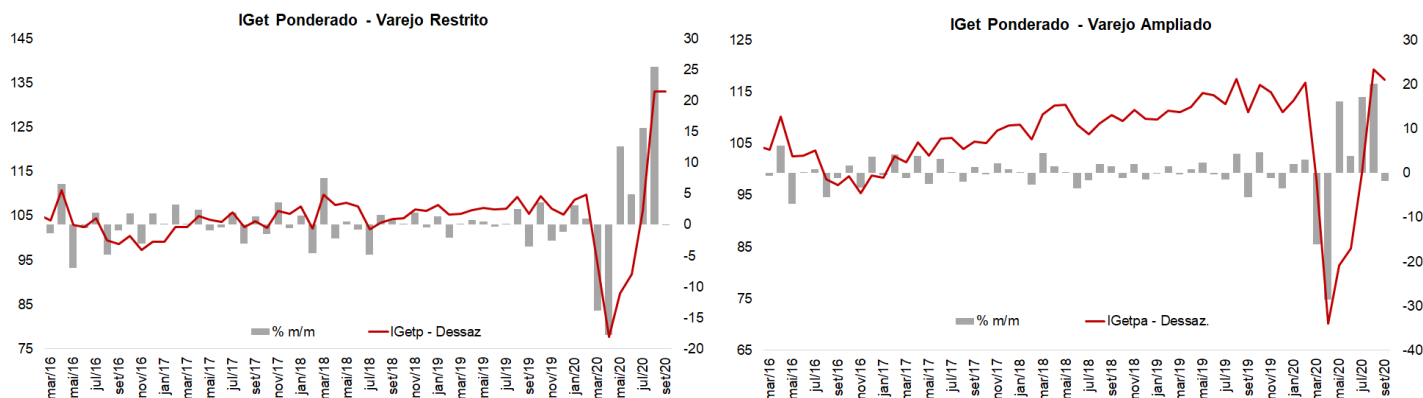
Figura 1: Tabela IGet setembro 2020

IGet - Varejo Restrito - Setembro 2020			
	Pesos	% m/m	% a/a
IGet	100.0	-0.8	25.7
Supermercados	50.4	-4.2	10.8
Vestuário	8.1	5.7	9.4
Móveis e Eletrodomésticos	16.7	5.3	80.5
Artigos Farmacêuticos	9.0	5.9	30.3
Livros	0.9	13.4	42.8
Materiais para Escritório	3.7	-2.8	-14.5
Outros	11.2	-2.0	-5.3
IGetp	100.0	-0.1	26.0

IGet - Varejo Ampliado - Setembro 2020			
	Pesos	% m/m	% a/a
IGetp	74.8	-0.1	26.0
Materiais de Construção	11.7	-4.3	2.5
Partes e Peças Automotivas	13.5	4.4	-22.7
IGetpa	100.0	-1.7	5.6

Fontes: Santander, método de dessazonalização X13

Figura 2: Gráficos IGet



Fontes: Santander, método de dessazonalização X13



Conclusões e perspectivas

Os dados do IGet de setembro apontam para uma desaceleração das vendas no varejo. Dado o estágio no ciclo de retomada, após um surpreendente dinamismo no consumo de bens, o resultado de setembro 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, entretanto, 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.

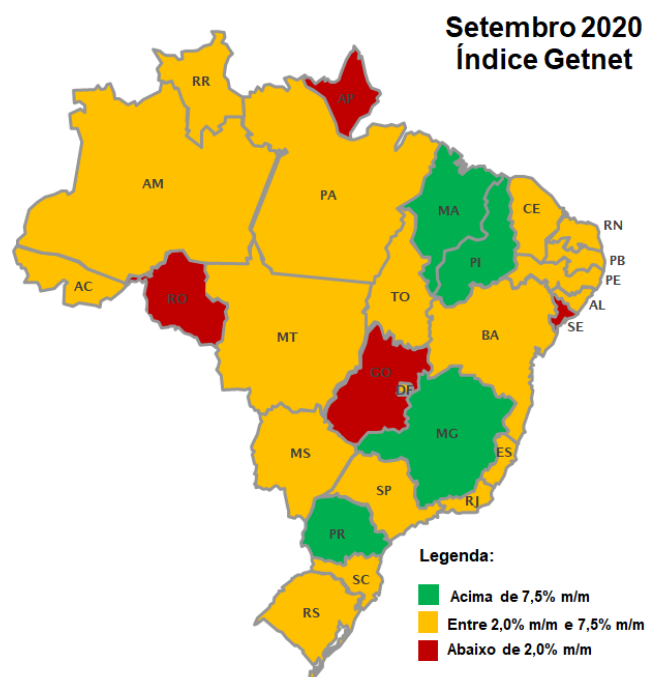
Em nosso cenário base, contemplávamos que o início do processo de recuperação gradual rumo à normalização econômica seria em maio, com setembro dando sequência à retomada. Entendemos que os dados corroboram nosso cenário base, na esteira da acomodação das curvas de contágio e ocupação de UTIs e consequente flexibilização gradual das medidas de distanciamento social em algumas das regiões com maior peso no PIB nacional. Esperamos que a flexibilização seja concluída no segundo semestre de 2021. Este quadro é condizente com nossa projeção de uma contração da economia de -4,8% em 2020.

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 setembro 2020



Unidades da Federação	% a/a	% m/m
	Setembro	Setembro
Rondônia	27.8	-3.5
Acre	11.7	5.2
Amazonas	25.7	4.0
Roraima	7.3	2.4
Pará	28.2	4.2
Amapá	8.0	-3.6
Tocantins	10.5	4.2
Maranhão	19.7	7.8
Piauí	21.8	7.9
Ceará	17.9	2.3
Rio Grande do Norte	1.6	2.1
Paraíba	21.7	5.0
Pernambuco	23.0	3.9
Alagoas	6.3	3.5
Sergipe	-0.2	1.8
Bahia	15.2	4.8
Minas Gerais	51.7	10.5
Espírito Santo	41.9	7.0
Rio de Janeiro	13.7	2.3
São Paulo	21.8	2.9
Paraná	28.5	10.7
Santa Catarina	20.6	4.2
Rio Grande do Sul	36.9	5.5
Mato Grosso do Sul	14.5	2.4
Mato Grosso	41.3	4.2
Goiás	10.3	1.9
Distrito Federal	7.8	3.4
Brasil	25.7	-0.8

Regiões Brasileiras	% a/a	% m/m
	Setembro	Setembro
Norte	17.0	1.8
Nordeste	14.1	4.4
Centro-Oeste	18.5	3.0
Sudeste	32.3	5.7
Sul	28.7	6.8
N e NE	15.4	3.2
S, SE e CO	25.4	5.0

Fontes: Santander



Apêndice 2: Mapas de aquecimento da atividade por segmentos

	IGet (% t/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
Supermercados	0.23	-0.15	2.56	0.89	-0.37	-1.84	-2.17	0.34	0.99	1.76	0.28	3.60	8.80	12.95
Vestuário	-1.01	-0.18	-1.35	-0.34	1.04	-2.68	-2.78	-14.59	-35.63	-58.79	-60.17	-26.79	64.87	150.13
Móveis e Eletro.	0.86	-1.54	-0.61	0.32	8.42	4.93	10.01	-6.35	-23.87	-33.79	-25.13	13.78	61.58	100.29
Artigos Farma.	0.38	0.09	-0.18	1.64	1.62	4.12	3.70	2.15	-8.36	-8.86	-8.03	12.43	19.73	30.07
Materiais para Esc.	-5.59	-7.00	-1.92	0.37	5.50	1.78	-1.55	-12.90	-30.47	-42.67	-42.85	-15.95	20.80	49.98
Livros	1.48	0.27	-1.47	-4.58	-5.72	-0.38	3.66	2.92	-22.37	-39.00	-46.26	8.55	75.86	158.58
Outros	-7.27	-6.61	0.87	2.76	1.38	-4.36	-0.66	-8.64	-29.66	-46.41	-35.94	18.67	67.70	60.66
IGet - Ponderado	1.26	0.62	1.37	-0.26	-0.02	-1.12	0.68	-2.66	-12.08	-19.79	-17.86	1.25	27.49	44.88
Materiais para Constr.	-0.02	-2.98	0.20	0.98	3.97	0.19	-1.88	-6.15	-13.18	-18.20	-17.22	1.08	17.80	27.60
Partes e Peças Auto.	3.28	-3.81	-5.20	-3.95	0.50	-0.98	-1.32	-8.71	-29.05	-46.97	-53.39	-32.85	3.97	46.99
IGet - Ponderado Ampliado	1.99	0.02	0.95	-0.61	0.33	-1.64	-0.37	-4.15	-16.02	-26.83	-28.01	-6.87	21.48	42.16

Apêndice 3: Notas metodológicas

Para esta divulgação, mantivemos a prática do último mês: utilizamos uma reamostragem da ordem de 200 mil estabelecimentos, no que consideramos um importante avanço metodológico. Avaliamos que esta reamostragem elevará a precisão da nossa metodologia para a construção de um indicador mais representativo do setor varejista no país.

Uma outra alteração importante é no cômputo da categoria ‘Supermercados’. Para esta categoria, a construção do indicador utiliza dados do segmento ‘Alimentação’ do mercado de adquirência – o que até então incluía serviços de alimentação (e.g. bares, lanchonetes e restaurantes), e não apenas supermercados e hipermercados propriamente ditos. Mediante a obtenção de um indicador de subsegmento para os estabelecimentos, conseguimos filtrar dentro do segmento ‘Alimentação’ apenas os subsegmentos ‘Hipermercados e Supermercados’, de modo que agora essa subcategoria capturará mais fielmente esta classe do setor varejista.

Além disso, a fim de “excluir” possíveis sinais adversos do período da pandemia do Covid-19, na nossa metodologia foi decidido incluir apenas estabelecimentos com data de cadastramento anterior ao período de crise, evitando a inclusão de estabelecimentos ‘novos’ que costumam ter um viés no saldo transacionado.

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

