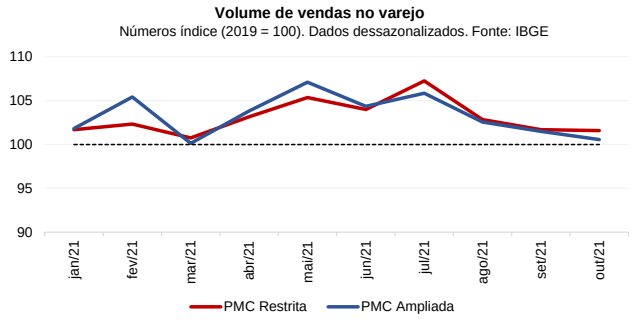
Relatório Macro LCA

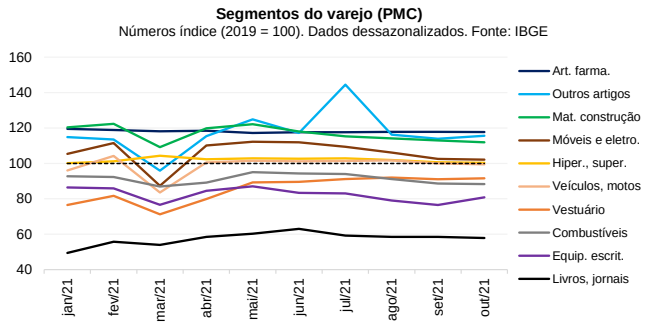
dezembro de 21

Perspectivas para as vendas do comércio varejista em 2022

Desempenho recente do comércio varejista

O quadro no comércio varejista é de estagnação, com a atividade andando de lado desde o início do ano – os gráficos a seguir ilustram esse ponto. Apesar da grande heterogeneidade entre os diferentes segmentos do varejo, com alguns apresentando vendas em patamar bastante superior ao período anterior à pandemia e outros bastante abaixo, o quadro de estagnação é um fator comum, uma vez que nenhum dos setores tem apresentado uma tendência clara de alta ou de queda ao longo deste ano, nas séries com ajuste sazonal.





Por trás deste resultado parecem estar três razões principais. A primeira delas é a aceleração da inflação, que pressiona o consumo ao diminuir a renda real das famílias. Junto ao aumento dos preços, a elevação da taxa de juros também pressiona os orçamentos familiares, uma vez que aumenta o peso das dívidas nos gastos do mês – segundo o Banco Central, o endividamento das famílias representava, em agosto, cerca de 60% da renda acumulada nos últimos 12 meses, ante menos da metade no início de 2020. Por fim, em um contexto de aumento da mobilidade e recuperação da prestação de serviços, dado o avanço da vacinação e a melhora da situação epidêmica, o momento parece mais benigno, comparativamente, para o consumo de serviços (onde ainda há alguma demanda reprimida) do que o de bens, em movimento inverso ao que se deu em 2020.

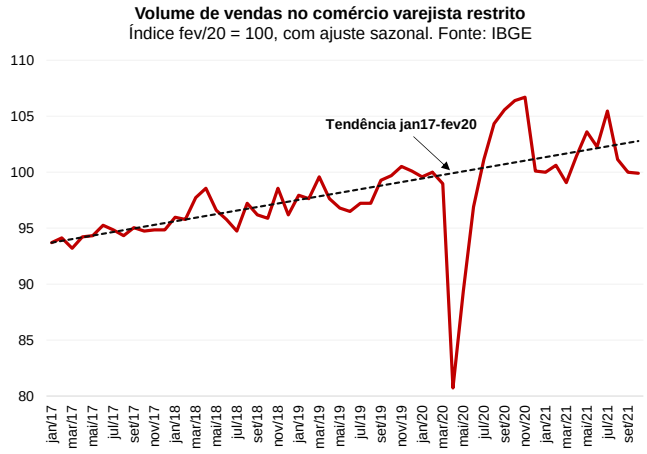
Ademais, os últimos resultados do varejo, todos negativos – as vendas varejistas surpreenderam negativamente e recuaram em outubro pela terceira vez consecutiva, acumulando queda de 5,0% desde julho –, têm distanciado a trajetória das vendas da tendência de crescimento que vinha sendo observada durante a recuperação econômica após a crise de 2015-16, antes da eclosão da pandemia. Os gráficos abaixo ilustram

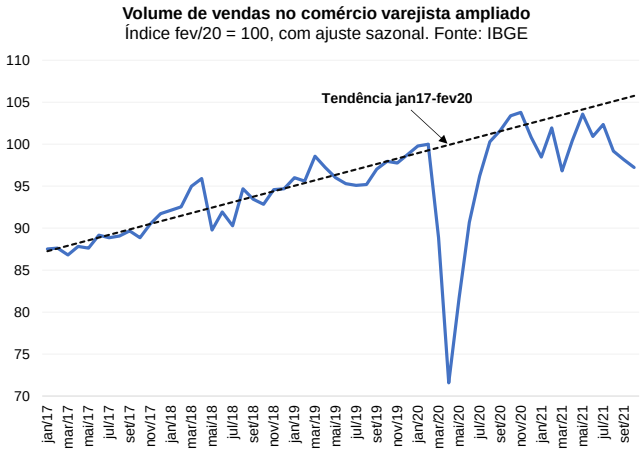
Publicação produzida pela LCA exclusivamente para clientes. Reprodução proibida.

Este relatório foi preparado com informações de acesso público, analisadas rigorosamente pela LCA. O usuário deste material assume integralmente a responsabilidade pelas consequências da sua utilização.

Rua Cardeal Arcoverde, nº 2450 | Conjunto 301 ao 309 | Bairro Pinheiros | CEP 05408-003 | São Paulo – SP | Tel + 55 11 3879-3760 | fax 3879-3737 | contato@lcaconsultores.com.br | www.lcaconsultores.com.br

essa questão.





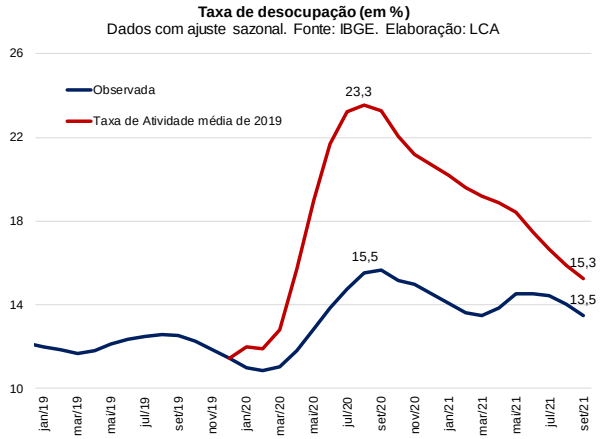
Determinantes do consumo

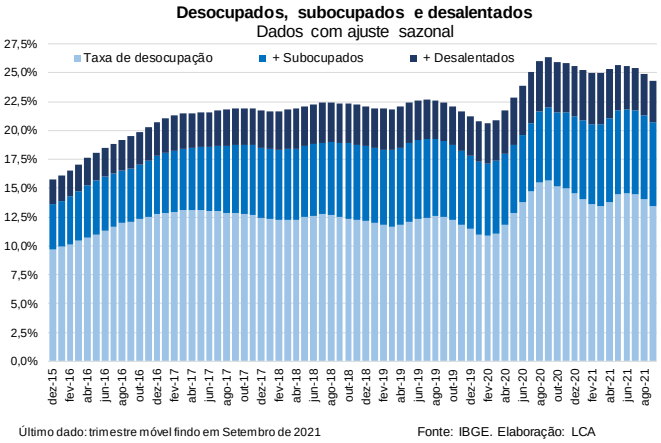
Estabelecer um cenário para as vendas do comércio varejista no próximo ano passa por avaliar a trajetória esperada dos seus principais condicionantes. Assim, é necessário compreender como tem se comportado e, principalmente, como se comportarão, as variáveis que mais impactam o consumo das famílias como um todo, isto é, (i) a renda e o emprego, (ii) as condições de crédito e (iii) os preços (inflação). No contexto atual, também é imperativo tratar da (iv) situação epidemiológica.

A seguir, discutimos com mais detalhe cada um destes condicionantes, apresentando o desempenho recente das variáveis de interesse e as nossas perspectivas para cada uma delas em 2022. Ao final, concluímos com nossa avaliação sobre a repercussão desses fatores sobre o desempenho das vendas varejistas e apresentamos nossas projeções para o varejo e seus segmentos no próximo ano.

Emprego e renda

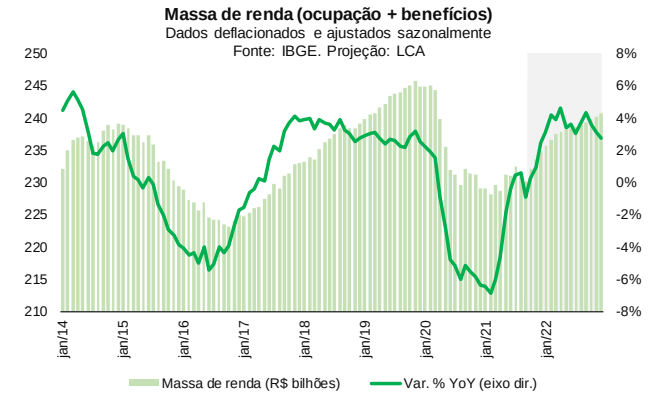
Em primeiro lugar, é importante pontuar que o mercado de trabalho brasileiro permanece muito fragilizado: a desocupação, subocupação ou desalento atingem cerca de um quarto da população desde a metade do ano passado. No entanto, há de se notar que desde meados de 2020 a ocupação vem em trajetória gradual de recuperação. Depois de se reduzir em quase 11 milhões de pessoas entre março e agosto de 2020, a população ocupada no país praticamente se recuperou desde então: no 3º trimestre de 2021, a população ocupada atingiu a marca de 93 milhões de pessoas, uma alta de mais de 10 milhões ante agosto do ano passado e o equivalente a 95% da queda mencionada. Ainda assim, a taxa de desocupação permanece elevada: 13,5%, com ajuste sazonal, em finais de setembro. Vale notar que este número seria substancialmente maior se a taxa de atividade (força de trabalho como proporção da população em idade de trabalhar) não tivesse recuado tanto durante a pandemia, uma vez que muitas pessoas deixaram de procurar emprego devido ao momento delicado. De fato, se controlarmos a taxa de desocupação pela taxa de atividade média observada em 2019, o desemprego estaria 1,8 pontos percentuais acima do observado, como ilustra o gráfico abaixo.

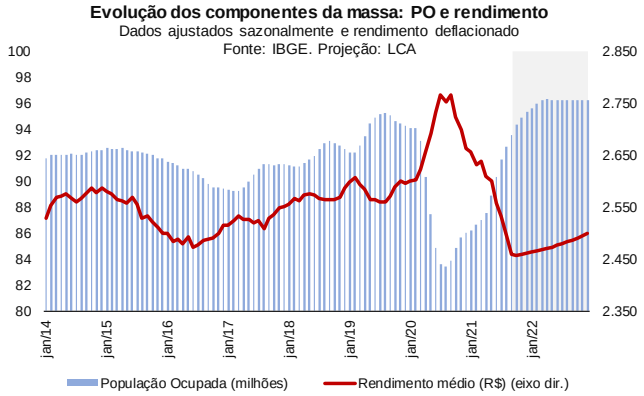




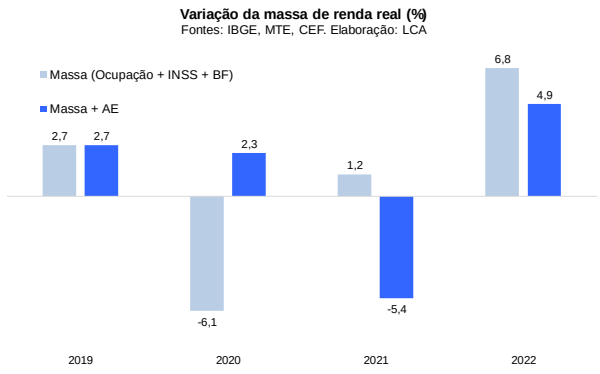
Apesar desta recuperação da ocupação, a massa de renda (ocupação + benefícios) mostra avanço bem mais tímido. Isso é uma consequência da queda do rendimento médio real, que foi 11,1% menor no trimestre móvel encerrado em setembro deste ano frente ao observado um ano antes. Assim, apesar da alta de 11,4% da população ocupada nesta mesma base de comparação, o resultado ainda foi uma ligeira queda (-0,9%) da massa de renda na comparação interanual. Vale pontuar que este recuo do rendimento real se deve tanto ao avanço maior da inflação quanto a uma piora da qualidade média do emprego, dado o avanço da ocupação informal e dos conta-própria, posições de menor rendimento médio.

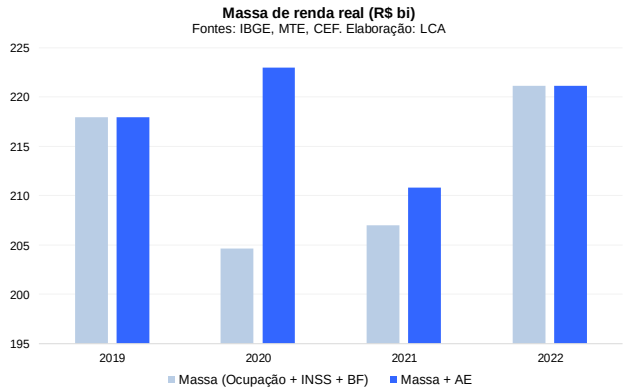
Entendemos que o emprego segue em recuperação nos meses finais deste ano e deve superar o patamar pré-pandemia já na virada para 2022. Ao longo do ano que vem, no entanto, esperamos maior estabilidade da população ocupada, em linha com um nível de atividade econômica mais fraca. Ainda assim, a ocupação média ao longo do ano será substancialmente maior do que a observada em 2021, o que junto a alguma recomposição do rendimento médio deve significar crescimento da massa de rendimentos no próximo ano.





Ademais, é importante levar em conta o impacto dos programas governamentais sobre a massa de renda disponível às famílias. Em 2021, a menor abrangência dos programas emergenciais de auxílio, em um contexto de recuperação ainda incipiente do mercado de trabalho, levou à forte queda da renda disponível. Em 2022, por outro lado, a recuperação mais acentuada da massa de rendimentos e o reforço do programa permanente de renda do governo federal (com o novo Auxílio Brasil, cujo formato ainda está em discussão no congresso) devem sustentar o crescimento da massa de renda real – vale notar, porém, que a massa de renda disponível em 2022 deve ser inferior à de 2020, vide gráfico abaixo.

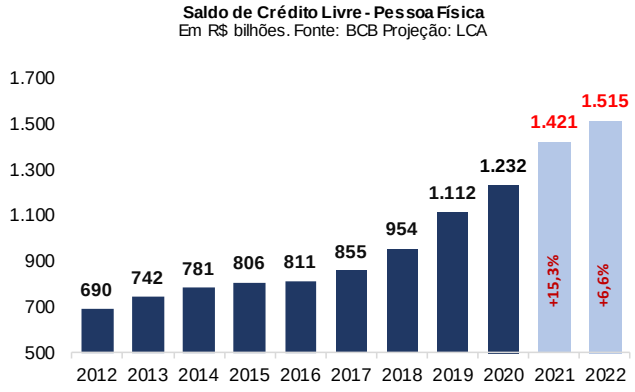


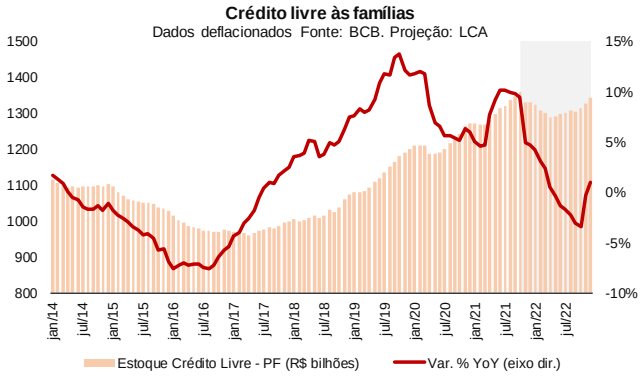


Crédito e endividamento

O crédito às famílias tem sido fonte importante de sustentação do consumo há alguns anos, beneficiado pelo ciclo de queda da taxa Selic que levou à mínima histórica em 2020. Em 2021, o mercado de crédito seguiu em bom ritmo de expansão, apesar de o Banco Central ter dado início ao ciclo de elevação da taxa Selic. Nossa avaliação, inclusive, é de que a Selic será elevada a 11,75% a.a. até o final do 1º trimestre de 2022, quando o ciclo de aperto deve ser interrompido.

Neste contexto de taxa Selic substancialmente mais alta no próximo ano, nossa expectativa é que o crédito às famílias perca ímpeto. A nossa projeção é de crescimento nominal de 6,6% do estoque de crédito livre às pessoas físicas (mais associado ao consumo) em 2022, depois de crescer a taxas de dois dígitos nos últimos anos (para o fechamento deste ano, projetamos alta nominal de 15,3%, o equivalente a +4,7% em termos reais). Com a inflação ainda elevada no próximo ano, esse crescimento nominal representaria uma alta real de 1,0% do estoque de crédito livre às famílias no ano que vem.





Há de salientar, contudo, o elevado nível de endividamento das famílias: segundo o Banco Central, o endividamento representava, em agosto, quase 60% da renda acumulada das famílias nos últimos 12 meses, ante menos da metade no início de 2020. O atípico contexto atual, com forte expansão do crédito atrelado a uma deterioração do mercado de trabalho, contribuiu para essa escalada do indicador, de maneira que a recuperação mais acentuada da renda no próximo ano deve contribuir para a redução de seu ritmo de crescimento. Ainda assim, as dívidas pesam cada vez mais no orçamento familiar, comprimindo a renda disponível para o consumo de bens e serviços.

Inflação

O IPCA acelerou bastante neste ano, passando de uma alta de 4,5% em 2020 para uma alta acumulada de 8,99% até novembro. Os principais grupos de preços por trás dessa aceleração foram os de transportes, habitação e vestuário, cujas altas em 2021 chegam a 19,9%, 13,4% e 8,2%, respectivamente, ante variações de +1,0%, +5,3% e -1,1% no último ano. Há de notar, também, a forte alta dos preços dos alimentos, que foi de 6,0% até novembro depois de crescer 14,1% em 2020.

Além da recente crise energética global e da escassez hídrica que enfrentamos internamente (com efeitos diretos importantes sobre os preços dos combustíveis e das fontes energéticas; e indiretos sobre a formação de outros preços, como bens industriais), o ambiente global mais desafiador tem retardado ainda mais a descompressão da cotação cambial doméstica. Neste cenário, nossa projeção é de alta de 10,1% para o IPCA em 2021 e algum alívio em 2022, quando a alta dos preços deve desacelerar para +5,5%.

Tab. 5 - Variação anual (%)

Grupos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
IPCA Total	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	10,06	5,48
1.Alimentação e bebidas	12,01	8,61	-1,87	4,03	6,36	14,11	7,65	4,45
11.Alimentação no domicílio	12,92	9,36	-4,86	4,52	7,82	18,16	7,82	3,44
12.Alimentação fora do domicílio	10,37	7,24	3,82	3,18	3,76	4,78	7,18	7,07
2.Habitação	18,34	2,84	6,28	4,72	3,90	5,27	12,93	6,52
3.Artigos de residência	5,38	3,41	-1,49	3,76	-0,38	6,00	11,89	4,39
4.Vestuário	4,47	3,54	2,89	0,60	0,74	-1,11	9,15	4,77
5.Transportes	10,17	4,24	4,10	4,20	3,58	1,03	21,79	7,53
6.Saúde e cuidados pessoais	9,20	11,05	6,51	3,95	5,41	1,50	3,66	5,08
7.Despesas pessoais	9,51	8,01	4,38	2,99	4,67	1,02	4,81	5,21
8.Educação	9,25	8,87	7,08	5,31	4,76	1,13	2,81	5,58
9.Comunicação	2,10	1,27	1,75	-0,08	1,08	3,43	1,04	0,45
Categorias	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021***	**2022***
Bens Não Duráveis	12,27	9,34	-2,69	3,31	6,73	13,23	9,14	4,31
Bens Semi Duráveis	5,29	4,12	2,37	0,85	0,65	-0,10	9,09	4,57
Bens Duráveis	3,28	1,36	-1,17	1,66	0,01	4,57	13,23	5,64
Serviços	8,12	6,47	4,52	3,34	3,51	1,58	5,05	5,26
Industriais	6,23	4,75	1,04	1,12	1,72	3,16	11,75	5,03
Monitorados	18,06	5,49	8,00	6,22	5,53	2,63	17,26	7,02
Livres	8,51	6,55	1,34	2,90	3,87	5,18	7,55	4,90

Fonte: IBGE. Elaboração e *Projeções: LCA.

Ainda assim, apesar do ritmo de crescimento dos preços perder força no próximo ano, vale notar que o nível seguirá alto, em especial para alguns bens e serviços essenciais como os alimentos e os transportes. Tal situação corrói o poder de compra das famílias em um contexto de mercado de trabalho ainda fragilizado, representando um risco para o consumo em 2022.

Covid-19

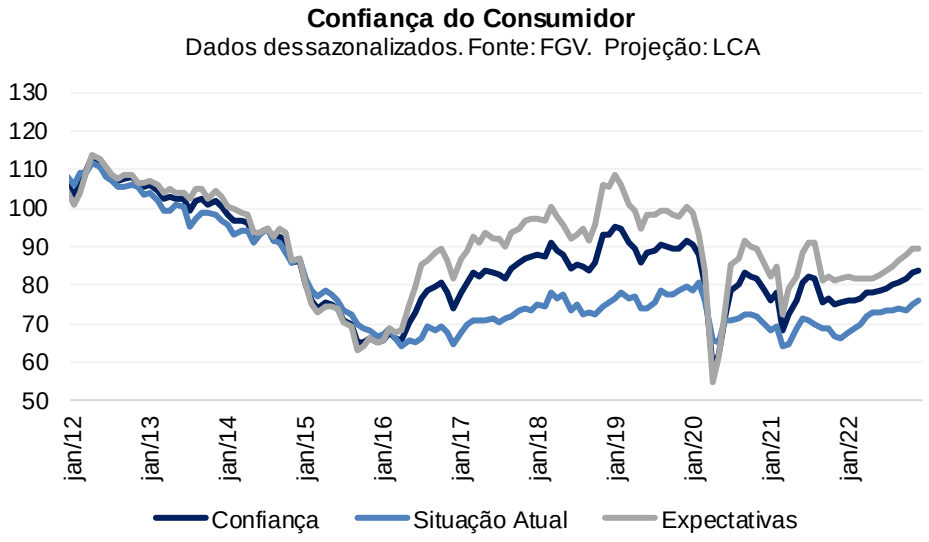
O quadro pandêmico segue evoluindo de forma mais benéfica para a atividade econômica, e em especial para os serviços, neste final de ano. A reabertura das atividades não essenciais e o aumento da mobilidade repercutiram positivamente sobre o consumo, mas o espaço para impulsos adicionais vindos desta seara tem diminuído uma vez que a maior parte das flexibilizações já foi efetuada.

Assim, trabalhamos com a hipótese de perda de influência da pandemia sobre a economia em 2022, tendo em vista a substancial melhora do quadro sanitário e o rápido avanço da imunização, que deve levar a mais de 70% da população brasileira com programa vacinal completo até o final deste ano (sem contar o início da aplicação das doses de reforço). Porém, vale pontuar que a incerteza permanece elevada, tendo em vista as disparidades mundiais no controle do vírus e o surgimento de novas cepas.

Para os pequenos negócios, no entanto, o aumento da circulação de pessoas pode ser impulso importante para as vendas no próximo ano, uma vez que o processo de reabertura da economia parece beneficiar, em termos relativos, as menores empresas, tendo em vista que estas sofreram mais com as restrições de circulação, seja por conta de o negócio só funcionar presencialmente ou por menor estrutura de tecnologias digitais. Assim, dada a maior presença das grandes empresas no varejo digital, a perda de participação deste canal de vendas pode significar uma recuperação da fatia de mercado que foi perdida pelas pequenas empresas no contexto de isolamento social e trabalho de casa.

Perspectivas para as vendas do comércio varejista em 2022

O consumo das famílias tem mostrado sinais de desaceleração neste final de 2021. Conforme exploramos em mais detalhes anteriormente, a renda disponível às famílias, que é menor hoje do que um ano atrás em consequência da diminuição dos auxílios governamentais e de uma recuperação incipiente do emprego, tem sofrido grande pressão por conta da aceleração da inflação e da elevação da taxa de juros. Neste contexto, a confiança dos consumidores permanece bastante deprimida – e nossa expectativa é de que ela pouco melhore no próximo ano, tendo em vista o delicado cenário que foi traçado, o que deve prejudicar a demanda por bens duráveis de maior valor.



Com a renda e o emprego em recuperação, mas a primeira ainda pressionada pelo endividamento e a alta dos preços, o cenário para o consumo de bens no próximo ano não é muito positivo, ainda mais tendo em vista a demanda reprimida que se formou após dois anos com algum grau de impossibilidade de consumir boa parte dos serviços. Por outro lado, parte das vendas do varejo são de bens essenciais, cuja demanda permanecerá apesar dos aumentos de preços – ainda assim, os volumes vendidos podem ser menores, como deve ser o caso das vendas de artigos farmacêuticos, médicos e ortopédicos. Ademais, as vendas de alguns produtos seguem muito deprimidas, como de vestuário e calçados ou combustíveis, o que deve significar alguma

recuperação cíclica no próximo ano, também influenciada pelo aumento da mobilidade nestes casos particulares.

Há também o caso especial de dois segmentos do varejo que se beneficiaram das mudanças de hábito trazidas pela pandemia e viveram um forte boom nos últimos tempos: os de móveis e eletrodomésticos e o de materiais de construção. O maior tempo de permanência no lar levou a um ciclo de reformas e melhorias, impulsionando a demanda por esses produtos. Em 2022, no entanto, com o orçamento familiar mais apertado (e os preços destes bens em forte alta), a demanda deve recuar nesses segmentos.

A tabela abaixo apresenta nossas projeções para o volume de vendas do comércio varejista no próximo ano, com as aberturas pesquisadas pelo IBGE em sua Pesquisa Mensal do Comércio (PMC). A expectativa é de ligeira alta do volume vendido, mas mostrando desaceleração do crescimento frente a este ano e com fortes disparidades setoriais.

Projeções LCA	**Crescimento anual**			
	2019	**2020**	**2021**	**2022**
Volume de comércio (PMC)				
Varejo restrito	1,9%	1,2%	1,4%	1,3%
Combustíveis e lubrificantes	0,6%	-9,7%	0,6%	2,9%
Hiper, super, prods. alimentícios, bebidas e fumo	0,4%	4,8%	-2,6%	2,4%
Tecidos, vest. e calçados	0,1%	-22,5%	16,6%	5,9%
Móveis e eletrodomésticos	3,6%	10,6%	-5,1%	-2,5%
Artigos farmacêuticos, med.,ortop. e de perfumaria	6,8%	8,3%	7,5%	-1,6%
Livros, jornais, rev. e papelaria	-20,6%	-30,6%	-15,4%	7,2%
Equip. e mat. para escritório, informática e comunic.	0,8%	-16,2%	0,0%	2,1%
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	6,1%	2,5%	11,4%	0,2%
Veículos, Motos, Partes e Peças	10,0%	-13,6%	14,3%	0,8%
Material de Construção	4,3%	10,8%	3,9%	-2,4%
Varejo ampliado	3,9%	-1,4%	4,3%	0,8%