Relatório Macro LCA

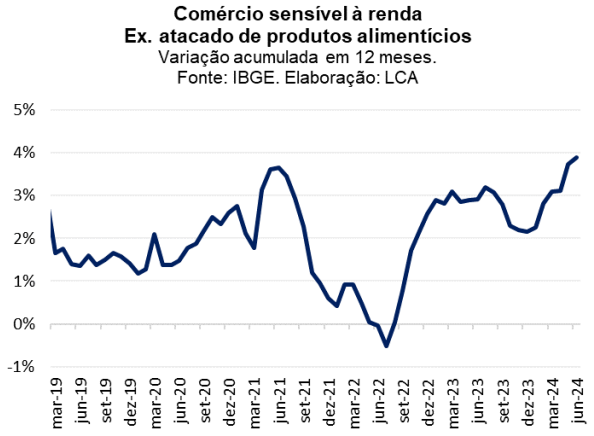
agosto de 24

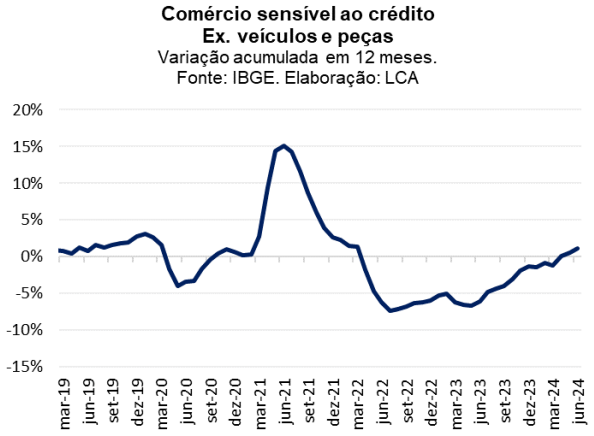
Perspectivas para o comércio no segundo semestre de 2024 e em 2025

Contexto

De acordo com a Pesquisa Mensal de Comércio (PMC), a receita real do comércio mais sensível à renda – excluído o Atacado de Produtos Alimentícios – teve crescimento de 2,2% em 2023. Essa alta esteve associada, em boa medida, ao aumento dos desembolsos no âmbito do programa Bolsa Família e, também, ao crescimento dos rendimentos do trabalho acima da inflação, que contribuíram para ampliar a capacidade de consumo das famílias. Na contramão desse movimento, o comércio mais sensível ao crédito – exceto Veículos e Peças – recuou 1,3% em 2023, refletindo o impacto contracionista dos juros ainda elevados. Por fim, o segmento de veículos e peças teve alta importante de 8,1% no ano, muito por conta do programa do governo federal de descontos por meio de créditos tributários.

No primeiro semestre de 2024, o comércio sensível à renda avançou expressivos 5,9% em base interanual. Além da robustez do mercado de trabalho, o aumento dos pagamentos de benefícios previdenciários e a liberação de precatórios do governo federal foram fatores a expandir o orçamento das famílias. Por sua vez, o comércio sensível ao crédito voltou a crescer, após um período longo de taxas predominantemente negativas, na esteira da redução da taxa Selic de 13,75% para 10,50%. Este movimento de queda dos juros também contribuiu, em larga medida, para manter o setor de Veículos e Peças bastante aquecido, mesmo após a diluição dos incentivos do governo no ano anterior.

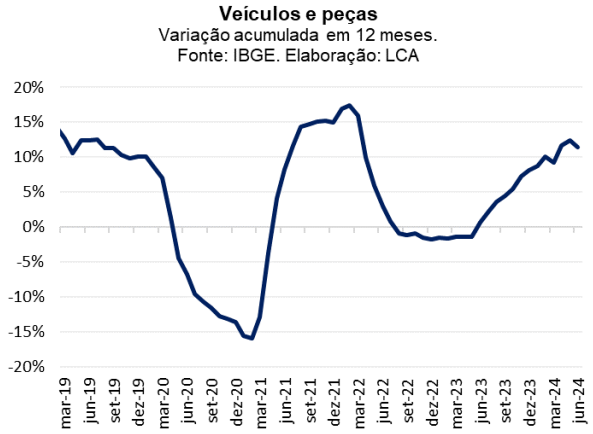




Publicação produzida pela LCA exclusivamente para clientes. Reprodução proibida.

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.

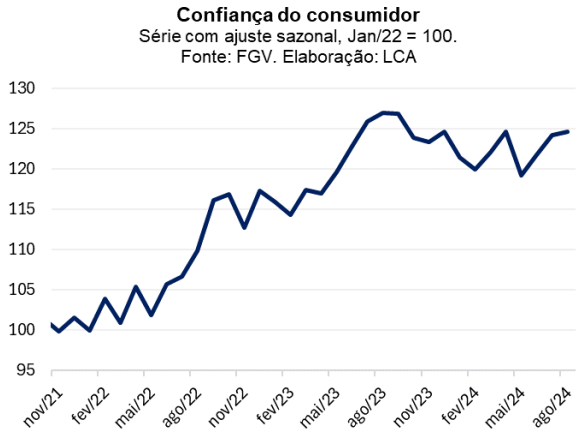
Rua Cardeal Arcoverde, nº 2450 | Conjunto 301 ao 309 | Bairro Pinheiros | CEP 05408-003 | São Paulo – SP | Tel + 55 11 3879-3760 | fax 3879-3737 | contato@lcaconsultores.com.br | www.lcaconsultores.com.br

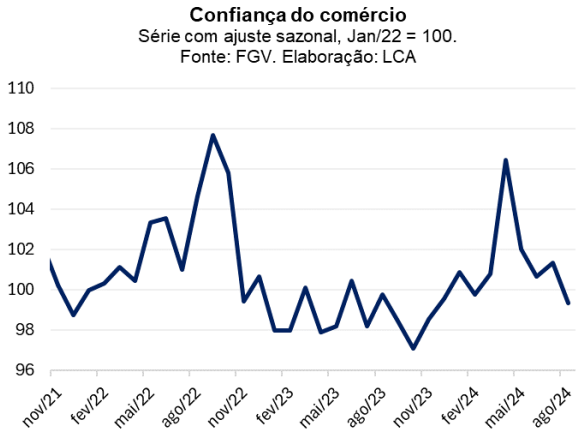


Perspectivas

De forma geral, o índice de confiança do consumidor, da FGV, vem apontando para uma continuidade da tendência positiva para a demanda no curto prazo. Esse indicador teve alta importante nos últimos anos, devendo alcançar no terceiro trimestre um patamar mais alto do que foi atingido na primeira metade de 2024 e, também, na média de 2019, antes da irrupção da pandemia de coronavírus.

Vale destacar, no entanto, que alta da confiança do consumidor não se traduziu em um movimento proporcional da confiança do comércio. De acordo com a Sondagem do Comércio, da FGV, o aumento da competição no próprio setor e a elevação do custo com mão-de-obra são fatores que podem explicar o menor otimismo dos empresários nos últimos anos.





Já no horizonte de médio prazo, o principal determinante da capacidade de consumo das famílias e, por consequência, das vendas do comércio, é a evolução esperada para a renda. O cenário da **LCA** contempla que o segundo semestre de 2024 deverá seguir mostrando taxas de crescimento interanual fortes para a massa de renda, de forma similar ao que ocorreu na primeira metade do ano, novamente em função do crescimento dos rendimentos do trabalho e dos benefícios previdenciários. Dessa forma, atividades como Hipermercados e Supermercados e Outros Artigos de Uso Pessoal e Doméstico deverão crescer em ritmo relevante na segunda metade do ano, como mostra a tabela ao final dessa parte da Análise.

No caso da atividade de Artigos Farmacêuticos e Cosméticos, o crescimento interanual deve desacelerar de forma significativa entre o primeiro e o segundo semestre. Ainda que também seja beneficiada pela continuidade do quadro positivo no mercado de trabalho, as vendas dessa atividade também foram impulsionadas pelo surto de dengue na primeira metade do ano, de forma que devem arrefecer adiante.

Já para 2025, o esperado aumento real do salário mínimo será novamente um fator positivo para as vendas do comércio. No entanto, a expectativa é de que a massa de renda tenha uma alta substancialmente menor na comparação com 2024. Além disso, o próximo ano não contará com o impulso significativo do pagamento de

precatórios que foi observado no ano corrente. Dessa forma, é provável que o crescimento do varejo convirja para mais perto do ritmo de normalidade.

Além da renda, o comportamento do crédito também deverá influenciar a evolução das vendas do comércio adiante. Após recuar de 13,75% para 10,50%, a taxa Selic passou a apresentar perspectiva mais incerta, com risco relevante de retomada do ciclo de alta já na reunião do COPOM de setembro. Nesse cenário, e levando em conta que o endividamento das famílias segue alto na comparação histórica, é improvável que a inadimplência das pessoas físicas volte a cair no segundo semestre, limitando o espaço, que era previsto no início do ano, para um crescimento mais significativo das vendas de bens duráveis e semiduráveis.

De toda forma, é provável que o ciclo de cortes da taxa Selic seja retomado na segunda metade do próximo ano, supondo uma consolidação das expectativas de inflação em torno da meta, o que contribuiria para reduzir os juros finais ao consumidor e a taxa de inadimplência. Dessa forma, algumas atividades como Móveis e Eletrodomésticos e Equipamentos de Escritório e Comunicação poderiam assinalar crescimento algo acima da média no próximo ano.

Por sua vez, a imposição recente de um imposto de importação de 20% sobre itens de baixo valor (abaixo de 50 dólares), que começou a valer em agosto, constitui um fator positivo para a competitividade das firmas domésticas na segunda metade de 2024 e no início de 2025. Com efeito, na medida em que as plataformas internacionais de *e-commerce* ganharam relevância entre os consumidores brasileiros nos últimos anos, a taxação dessas compras poderá redirecionar parte da demanda para as firmas domésticas. Em particular, projetamos que a receita real da atividade de Vestuário e Calçados deverá crescer 3,8% no segundo semestre, em base interanual, e 2,2% em 2025, o que representaria uma melhora importante em relação às taxas negativas observadas no período mais recente.

Outro ponto importante associado à dinâmica do comércio no curto prazo é a reconstrução da economia do Rio Grande do Sul após o impacto das enchentes em maio. De acordo com a PMC, o comércio do estado tem se mostrado bastante resiliente nos últimos meses. De toda forma, a necessidade de recomposição do estoque de bens duráveis e a reconstrução e reforma de moradias deverá ser um fator positivo para a demanda em algumas atividades, como Móveis e Eletrodomésticos e Materiais de Construção.

No tocante à atividade de Material de Construção, a demanda também deve ser beneficiada pelo quadro mais favorável que vem sendo observado para o setor imobiliário. Nos primeiros meses de 2024, os lançamentos anotaram forte alta interanual, principalmente no âmbito do programa Minha Casa Minha Vida, o que traz um viés positivo para o setor e para as vendas de materiais de construção na segunda metade de 2024 e em 2025.

No tocante à inflação, o IPCA deverá assinalar 4,4% em 2024 e 4,0% em 2025. Caso se concretizem, essas leituras estarão acima do centro da meta do Banco Central, mas algo abaixo da média histórica do indicador, de forma que não deverá haver uma nova pressão excessiva sobre os balanços das famílias. Em particular, no subgrupo de Alimentação no Domicílio, a inflação deverá desacelerar entre 2024 e 2025 – com a notável exceção da carne, cuja inflação deverá acelerar fortemente no próximo ano, impactando alguns segmentos do varejo de produtos alimentícios.

Por sua vez, a inflação de combustíveis deverá desacelerar fortemente em 2025, após uma alta relevante nos últimos meses, em decorrência da expectativa de moderação do preço internacional do petróleo e de uma apreciação do câmbio. Nesse caso, os preços menos pressionados permitirão um aumento relevante das vendas do setor de Combustíveis e Lubrificantes ao longo do próximo ano, projetado em 3,6%.

Caso a perspectiva de apreciação do câmbio não venha a se materializar, o balanço das varejistas domésticas poderá ser mais pressionado com o elevado custo de alguns insumos. Adicionalmente, o quadro atual de aquecimento do mercado de trabalho também poderá aumentar o custo da mão-de-obra em termos reais, o que constituiria um risco para as margens de lucro no comércio.

PROJEÇÕES VAREJO

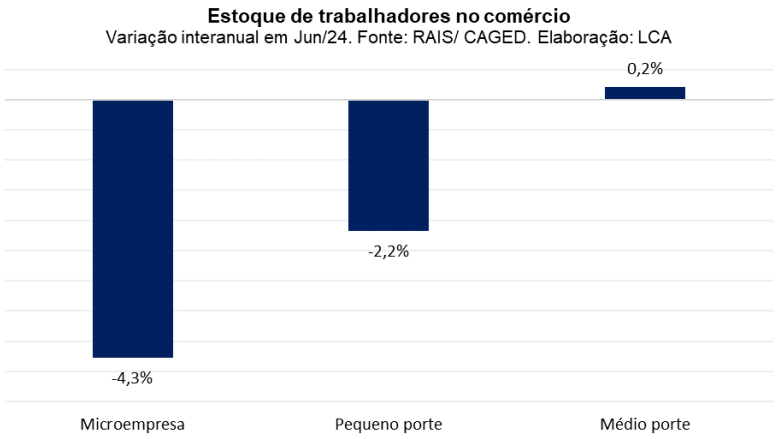
Cenário Base

	2023	1S24	2S24	2025
Comércio Varejista - Volume (PMC)				
PMC Restrita	1,7%	5,2%	2,9%	1,8%
PMC Ampliada	2,4%	4,3%	2,9%	2,2%
Combustíveis e Lubrificantes	3,9%	-1,9%	-0,9%	3,6%
Hipermercados, Supermercados, Prod. Alimentícios, Bebidas e Fumo	3,7%	6,0%	3,4%	2,0%
Tecidos, Vestuário e Calçados	-4,6%	-0,4%	3,8%	2,2%
Móveis e Eletrodomésticos	2,1%	2,5%	2,7%	2,7%
Artigos Farmacêuticos, Médicos, Ortopédicos, de Perfumaria e Cosméticos	4,7%	14,0%	2,5%	-1,9%
Livros, Jornais, Revistas e Papelaria	-4,6%	-7,6%	-3,8%	2,3%
Equipamentos e Materiais para Escritório, Informática e Comunicação	2,0%	3,0%	-0,1%	3,2%
Outros Artigos de Uso Pessoal e Doméstico	-10,8%	7,7%	5,8%	1,4%
Veículos, Motos, Partes e Peças	8,1%	12,2%	5,9%	2,1%
Material de Construção	-1,8%	2,0%	2,9%	5,6%
Atacado de Prod. Alimentícios, Bebidas e Fumo	1,0%	-6,5%	-0,8%	2,0%

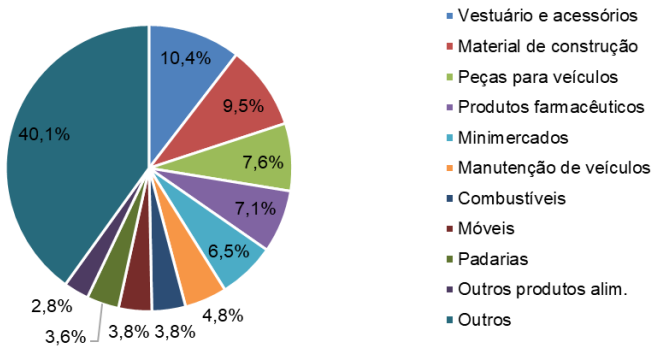
Pequenos negócios

É possível analisar o desempenho e as perspectivas dos setores do comércio, com abertura por porte das empresas, por meio do cruzamento de microdados de emprego formal da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS) e do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED). Cabe destacar que os números apresentados consideram as seguintes definições: microempresas (MEs) possuem até 9 empregados; empresas de pequeno porte (EPPs) têm entre 10 e 49 empregados; e empresas de médio porte (EMPs) possuem entre 50 e 99 empregados.

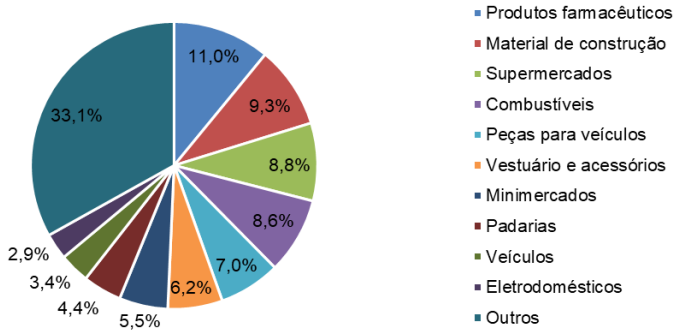
Em primeiro lugar, o gráfico abaixo mostra um cenário negativo para o emprego formal do comércio nos últimos meses. De fato, as variações interanuais médias em junho foram negativas para as MEs e para as EPPs, e apenas levemente positivas para as EMPs.



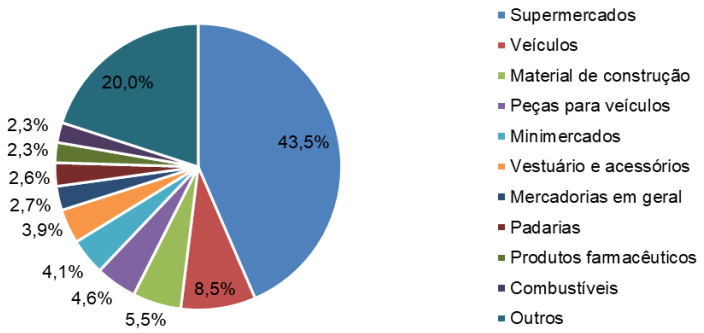
Participação no estoque de trabalhadores por setor do comércio
Microempresa
Fonte: RAIS/ CAGED. Elaboração: LCA



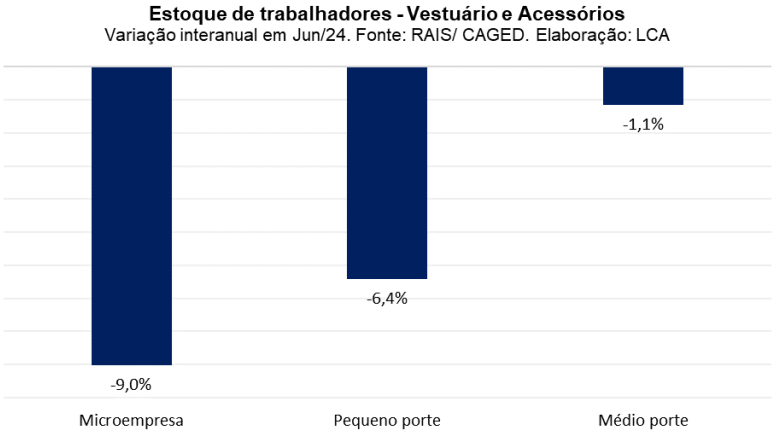
Participação no estoque de trabalhadores por setor do comércio
Pequeno porte
Fonte: RAIS/ CAGED. Elaboração: LCA



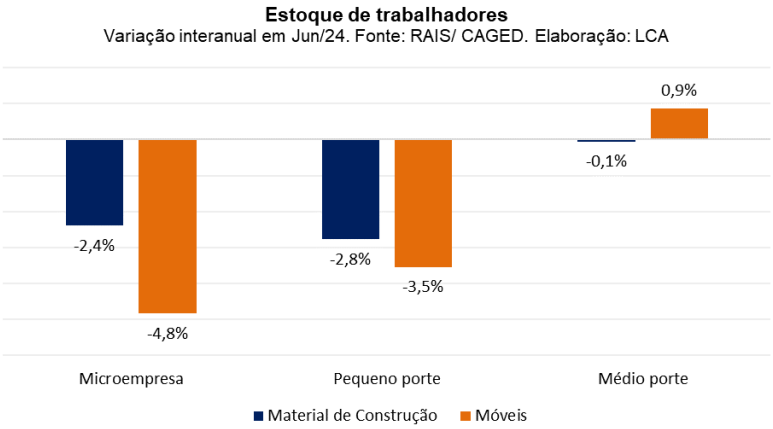
Participação no estoque de trabalhadores por setor do comércio
Médio porte
Fonte: RAIS/ CAGED. Elaboração: LCA



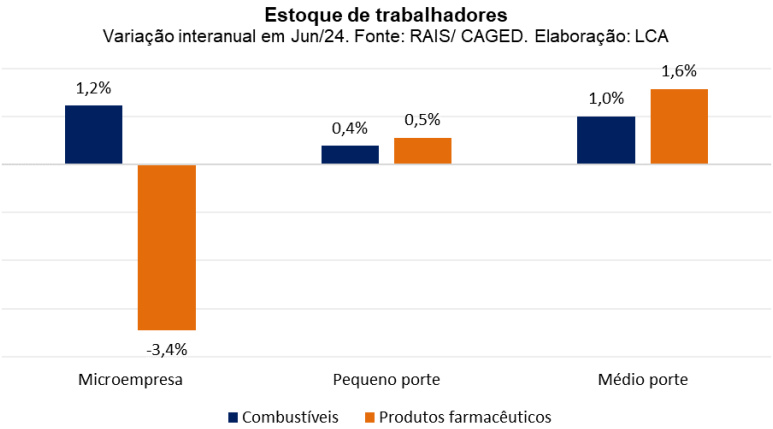
Entre as MEs, a atividade mais significativa do comércio em termos do emprego formal é a de Vestuário e Acessórios. Em junho, essa atividade apresentou queda interanual de 9,0% no emprego formal, sendo que também assinalou queda entre as EPPs e EMPs. Como destacado acima, as perspectivas para esse setor são de melhora no segundo semestre de 2024 e no início de 2025, principalmente em função do ganho relativo de competitividade na esteira do novo imposto de importação. À médio prazo, com a provável retomada do ciclo de queda da Selic, a melhora do quadro de crédito também poderá ser um fator positivo para a demanda nesse setor.



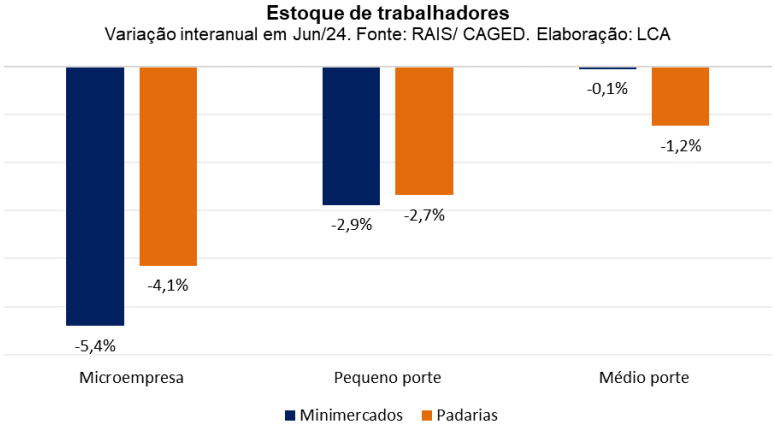
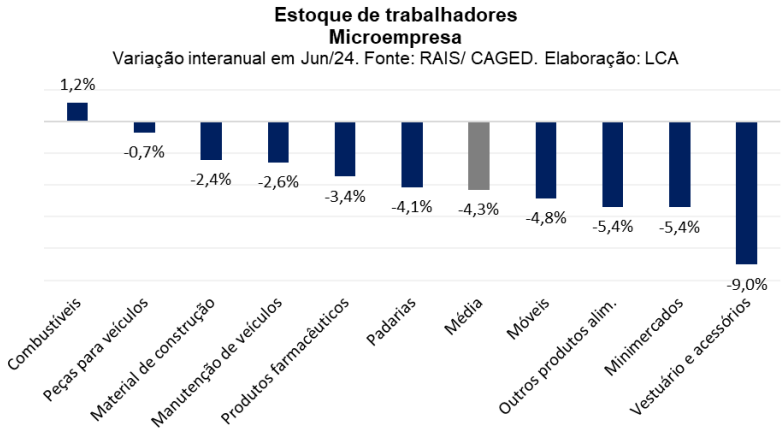
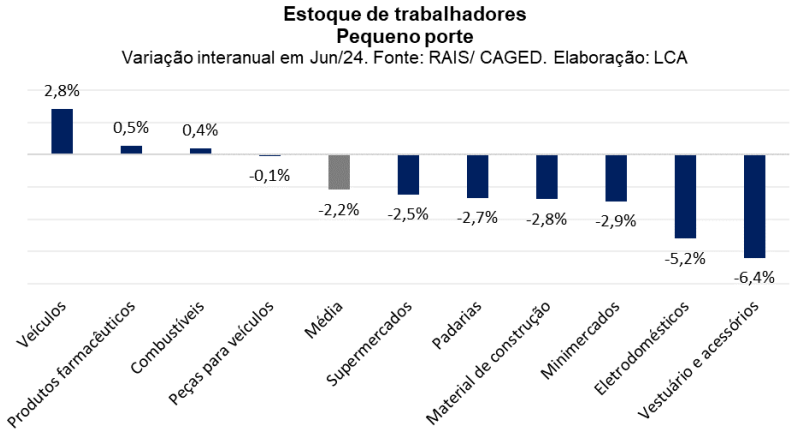
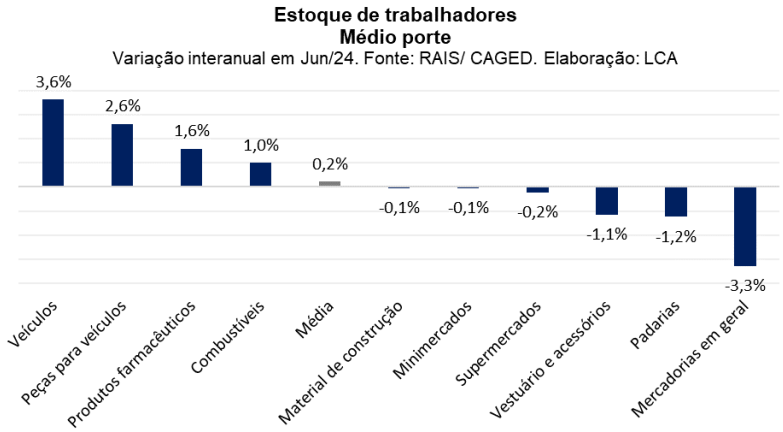
Por sua vez, a atividade de Material de Construção também possui participação elevada nos segmentos analisados. Em junho, o emprego formal nesse setor apresentou queda interanual especialmente para as MEs e para as EPPs. Prospectivamente, no entanto, esse recorte poderá se beneficiar da reconstrução da economia do Rio Grande do Sul, no curto prazo, e do forte ritmo de lançamentos do Minha Casa Minha Vida e potencial retomada do ciclo de queda da Selic no médio prazo. Vale destacar que o segmento de Móveis, que possui participação relevante entre as MEs, também poderá se beneficiar desses mesmos fatores adiante.



Entre as atividades mais sensíveis à renda do consumidor, os segmentos de Combustíveis e de Produtos Farmacêuticos mostraram desempenho um pouco mais positivo nos últimos meses. Prospectivamente, ambas as atividades deverão se beneficiar do mercado de trabalho aquecido e dos reajustes reais do salário mínimo. Além disso, o comércio de combustíveis também deverá ser estimulado, em 2025, pela desaceleração dos preços do setor esperada para o ano.



Por fim, outras atividades também mais sensíveis à renda, como Minimercados e Padarias, tiveram resultado interanual do emprego mais fraco em junho. É provável, no entanto, que essas atividades se recuperem nos próximos meses, na esteira do avanço da renda e da inflação relativamente controlada.



Por fim, são apresentadas abaixo as variações interanuais do emprego formal para as atividades com maior participação no total do comércio, para cada porte analisado, no mês de junho.