

TERMÔMETRO ANAMACO

1. PANORAMA DA CONJUNTURA

Tanto na teoria econômica quanto no “mundo real”, inflação e desemprego costumam ser faces alternadas do ciclo econômico. Momentos de baixo desemprego e baixa inflação ou, alternativamente, de alto desemprego e alta inflação não são apenas raros, como também sugerem algum descompasso mais sério de natureza macroeconômica.

Ao dar início ao ciclo de alta da Selic com duas elevações sucessivas de 0,75 ponto percentual, o Banco Central reconheceu que a inflação pode sair do controle, afastando-se do centro da meta para o ano (3,75%) e superando o teto do intervalo de tolerância (5,25%). E, de fato, com o resultado de abril, a variação acumulada do IPCA atingiu 6,76%, apesar do recuo frente à alta mensal de março (0,31% contra 0,93%). Em paralelo, o IBC-Br, indicador de atividade do Banco Central, registrou recuo em março na comparação dessazonalizada com o mês anterior: 1,59%. Com esse resultado, a variação acumulada no ano foi de 2,3%, o que caracteriza uma recuperação bastante lenta.

As consequências dos ciclos de alta de juros sobre a demanda são bem conhecidas: a elevação do custo e a escassez do crédito afetam sobretudo as compras a prazo, tanto no segmento de financiamento direto ao consumo quanto nas compras no cartão de crédito, cujas parcelas se tornam mais onerosas.

Cartões de crédito

Segundo os dados mais recentes disponibilizados pelo Banco Central, em março passado o total operações com cartão de crédito atingiu a marca de R\$ 277 bilhões. Desse total, 22,3% eram operações que utilizavam o crédito rotativo (devido à quitação parcial de faturas) ou operações com parcelamento.

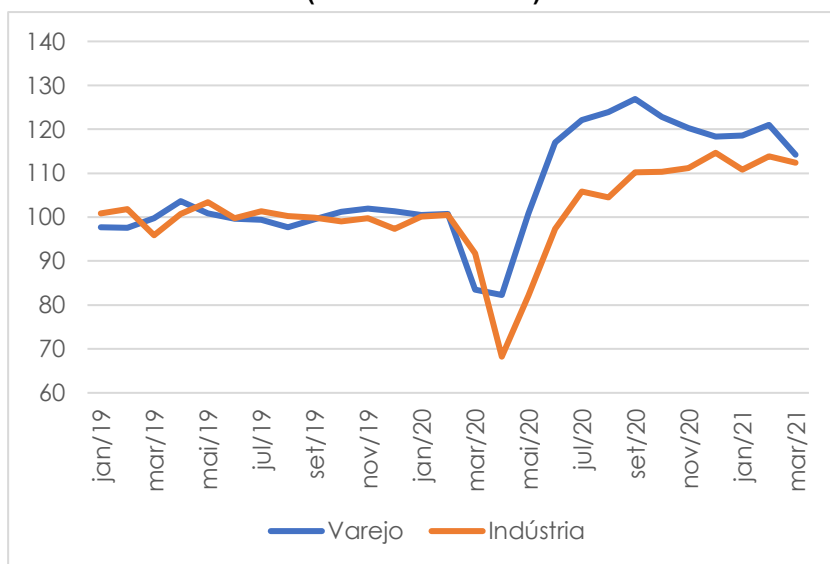
Esses dois grupos são exatamente os mais suscetíveis aos efeitos do ciclo de alta de juros.

No primeiro caso, é claro, os encargos que são “jogados” para as faturas seguintes se tornam mais pesados. No segundo caso, apesar da ilusão de “parcelamento sem juros”, o número de parcelas tende a ser reduzido como forma de adaptação do sistema financeiro à escassez de crédito.

Tanto um efeito quanto o outro acabam por comprometer a capacidade de pagamento das famílias, com reflexos sobre a demanda no varejo.

A tendência de aumento da participação das compras a prazo, sobretudo por meio do parcelamento no cartão de crédito, já havia se desenhado no Brasil há alguns anos, processo que foi acentuado pela pandemia. E o varejo de materiais de construção não é exceção, o que faz da alta de juros um ponto de atenção relevante.

Gráfico 1. Brasil – Volume de vendas do varejo de materiais de construção e produção industrial física de insumos típicos da construção
Jan.2019-Mar.2021
(Média 2019 = 100)



Fonte: IBGE

Como mostra o Gráfico 1, o nível de atividade do comércio de materiais veio apresentando tendência de queda desde setembro e as restrições impostas pela pandemia tiveram claro impacto no volume de vendas em março, antes mesmo do início da elevação da Selic.

A conclusão é que será preciso que os lojistas se adaptem a esse novo ciclo, no qual a alta de preços de diversas linhas de

Varejo e indústria de materiais

Um dos efeitos setoriais mais relevantes da pandemia no período entre maio e setembro de 2020 foi o descolamento entre as vendas de materiais no varejo e a produção industrial de insumos típicos da construção (ver Gráfico 1).

No entanto, desde setembro, com a perda de ímpeto tanto do comércio quanto da indústria, esse hiato se reduziu e, com a queda do volume de vendas no varejo em março, foi praticamente eliminado (tomando-se a média de 2019 como referência).

Essa menor pressão de demanda vinda das vendas no varejo pode contribuir com a desaceleração da inflação setorial, muito embora uma reversão de preços seja pouco provável. De fato, entre fevereiro e abril o INCC mensal já desacelerou, passando de 1,89% para 0,9%.

produto irá se somar com o encarecimento do crédito, exigindo atenção redobrada às estratégias e ao volume de vendas.

2. ANÁLISE DOS RESULTADOS DO TERMÔMETRO

2.1 Vendas nos últimos três meses

O efeito negativo das restrições ao comércio de materiais impostas em algumas localidades do país entre março e abril ainda está se refletindo no sentimento dos varejistas que participam do *tracking* ANAMACO.

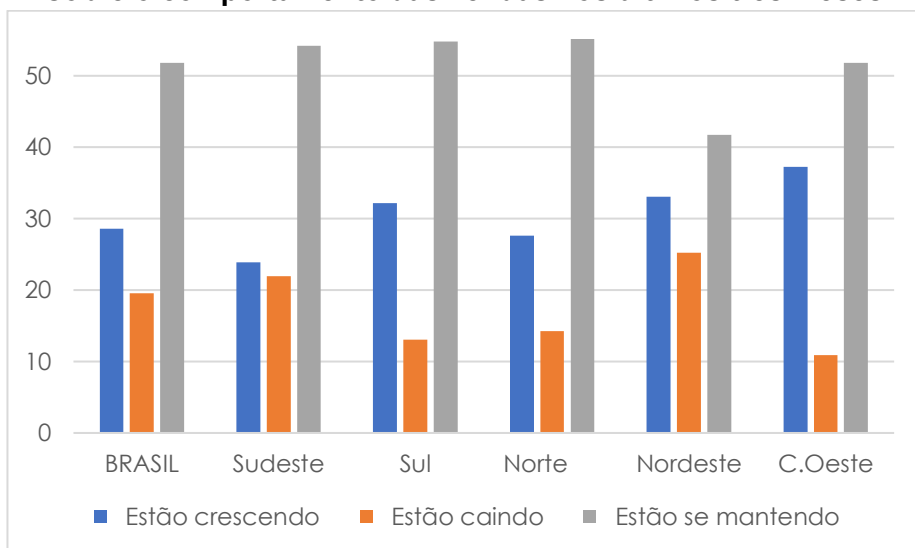
Como se vê no Gráfico 2, em nível nacional, as notificações de alta nos últimos três meses subiram 5 pontos percentuais, passando de 24% para 29% entre março e abril. Em paralelo, as assinalações de queda no trimestre encerrado no momento da pesquisa passaram de 32% para 20%, enquanto o sentimento de estabilidade foi apontado por 52% dos entrevistados contra 44% no mês anterior. Apesar da melhora, estes ainda são resultados moderados, com predominância do sentimento de manutenção das vendas.

No recorte regional (ver Gráfico 2), nota-se que as assinalações de estabilidade foram as mais destacadas em todo o Brasil, a exemplo do já observado em março. Também é possível notar maior uniformidade dessa percepção, com as assinalações de manutenção das vendas no trimestre anterior sempre acima de 40%.

Um aspecto muito positivo é que as indicações de crescimento superaram as de queda em todas as regiões. O maior diferencial foi observado no Centro Oeste (26 pontos percentuais) e no Sul (19 pontos percentuais).



Gráfico 2. Brasil e Grandes Regiões: Percentual de assinalações sobre o comportamento das vendas nos últimos três meses



Fonte: Tracking ANAMACO.
Elaboração: FGV-IBRE.

Considerando os estabelecimentos segundo a principal categoria de produto comercializada, os números da pesquisa ANAMACO também revelaram como destaque a percepção de estabilidade nas vendas no trimestre encerrado em abril (ver Gráfico 3). Essa foi a assinalação predominante em todos os principais segmentos, à exceção das revendas especializadas em material hidráulico. Nestas, as percepções de alta e de estabilidade revelaram um “empate técnico” em cerca de 38% das respostas.

Também em todos os segmentos exceto o de materiais básicos, as assinalações de alta superaram as de queda, com destaque para material de pintura, onde esse diferencial chegou a 19 p.p.

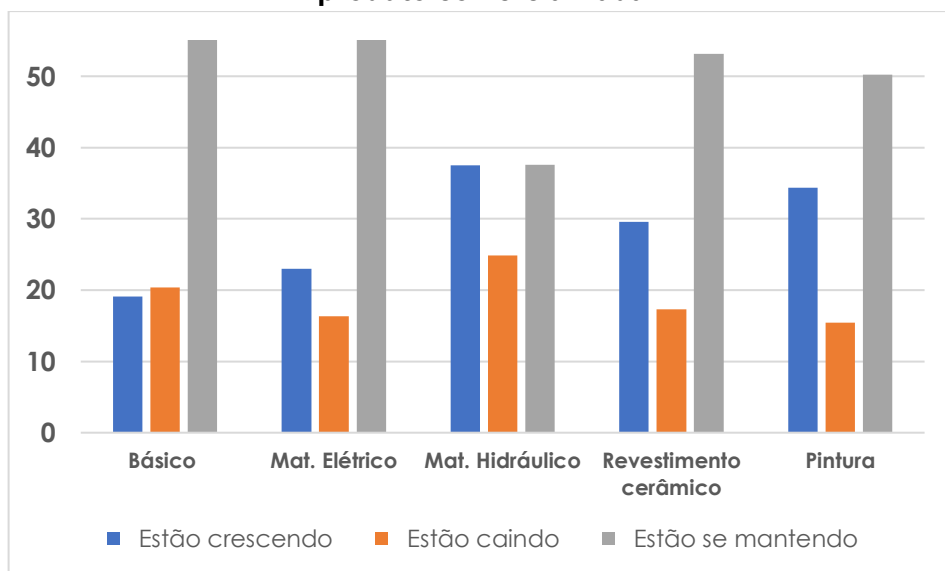
Inflação e confiança do consumidor

Em momentos de aceleração inflacionária, o fenômeno da dispersão – já assinalado em outras edições do Termômetro – torna-se mais relevante e pode ser mensurado entre categorias de produtos ou entre faixas de renda. Este último recorte é de especial interesse para o varejo de materiais.

Segundo o IPEA, a inflação das faixas de renda mais baixas tem se situado sistematicamente acima da média desde meados do ano passado. E os “vilões” têm sido os preços dos alimentos e combustíveis.

Esse fenômeno, somado à persistência de alto desemprego, tem contribuído com os níveis baixos do Índice de Confiança do Consumidor da FGV-IBRE, que também se mostra relativamente pior nos níveis de renda mais baixos (ver adiante).

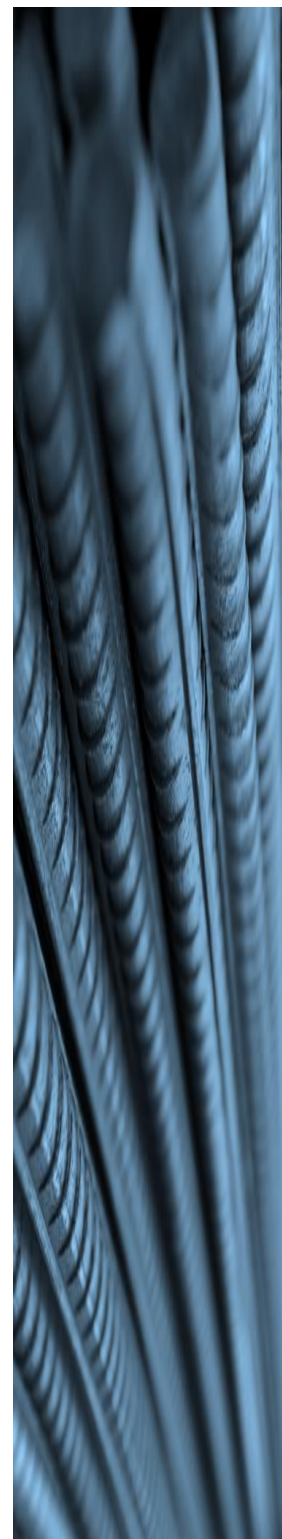
Gráfico 3. Brasil: Percentual de assinalações sobre o comportamento das vendas nos últimos três meses segundo principal categoria de produto comercializada



Fonte: Tracking ANAMACO.
Elaboração: FGV-IBRE.

As revendas de menor porte (entre 1 e 4 empregados) foram as que mais acusaram melhora nas vendas, recuperando o mau desempenho de março, quando foram mais afetadas pelas restrições decorrentes da pandemia. Nessa categoria, as assinalações de alta avançaram 15 p.p., passando de 12% para 27% das respostas entre março e abril. No extremo oposto estiveram os grandes *homecenters* que haviam absorvido parte da perda de demanda dos pequenos varejistas em março. Assim, nos estabelecimentos com mais de 99 empregados, as indicações de alta nas vendas caíram 6 p.p. em abril frente ao mês anterior, passando de 35% para 29%.

Esse padrão de percepção relacionado ao porte dos estabelecimentos não foi observado quando o critério adotado foi o tamanho do *showroom*. Nesse recorte, as assinalações de crescimento nas vendas



variaram pouco frente ao mês anterior, à exceção das revendas com entre 101 m2 e 200 m2. Nesse segmento, as assinalações de crescimento nas vendas no trimestre encerrado em abril avançaram 11 pontos percentuais, passando de 15% para 26% na comparação com o mês anterior.

2.2 Vendas em abril

Os números referentes ao mês de abril, revelados pela pesquisa ANAMACO, foram influenciados pelo fato de que as restrições ao comércio de materiais, adotadas em março, se estenderam pelas primeiras semanas do mês seguinte.

Como resultado, em nível nacional, as respostas otimistas relativas às vendas do mês avançaram pouco, passando de 28% para 30% na comparação com o mês anterior. Com esse resultado, as assinalações de alta voltaram a superar as de queda, com diferencial de 5 pontos percentuais. Na mesma base de comparação, as assinalações de queda recuaram, passando de 32% para 25%, enquanto as de estabilidade avançaram, passando de 40% para 45%.

Em termos regionais, houve redução nas indicações pessimistas quanto ao mês corrente em todo o país. O maior recuo foi registrado no Nordeste: 11 pontos percentuais, precisamente a região com pior desempenho no mês anterior. No Sudeste foi observado o menor recuo nas assinalações pessimistas (5 p.p.), única região abaixo da média nacional (queda de 7 p.p.).

Em todas as regiões do país a percepção predominante sobre as vendas em abril foi de estabilidade. Considerando o diferencial entre assinalações positivas e negativas, o melhor desempenho ficou por conta do Sul (23 p.p.), seguido do Nordeste (19 p.p.). No Sudeste, ao contrário, as assinalações de queda superaram as de alta em 5 p.p.



Como observado na percepção sobre as vendas nos últimos três meses, com relação a abril a maior reversão em termos de assinalações positivas ficou por conta dos pequenos varejistas: alta de 10 p.p. frente ao mês anterior. Nas revendas com mais de 50 empregados, observou-se o movimento contrário, com queda nas assinalações de crescimento da ordem de 9 p.p. No entanto, considerando apenas as respostas à pesquisa de abril, os pequenos ainda estão menos otimistas do que os grandes revendedores. Assim, nos estabelecimentos com até 4 empregados, a percepção positiva se limitou a 28% das respostas. Já nas lojas com 50 empregados ou mais, esse indicador foi de 41%. Esses dados sugerem que o deslocamento da demanda dos pequenos para os grandes estabelecimentos, resultado das dificuldades dos menores em realizar vendas *on line* durante as semanas de restrição, se estendeu ao longo das primeiras semanas de abril.

Outro resultado de interesse é que, nos estabelecimentos com até 49 empregados, a percepção predominante em abril foi de estabilidade. Já nas revendas com 50 empregados ou mais, a percepção de alta no mês superou as de queda e manutenção nas vendas.

A percepção de estabilidade nas vendas do mês foi predominante em todos os segmentos de especialização dos lojistas pesquisados, exceto no caso de material hidráulico (ver Gráfico 4). Nesse segmento, as assinalações de alta superaram as demais, passando a marca de 40% das respostas. Em todos os segmentos, a percepção otimista superou a pessimista, exceto no caso de revestimentos cerâmicos, ramo no qual as indicações de queda nas vendas superaram as de alta em 3 p.p.

Setor de serviços

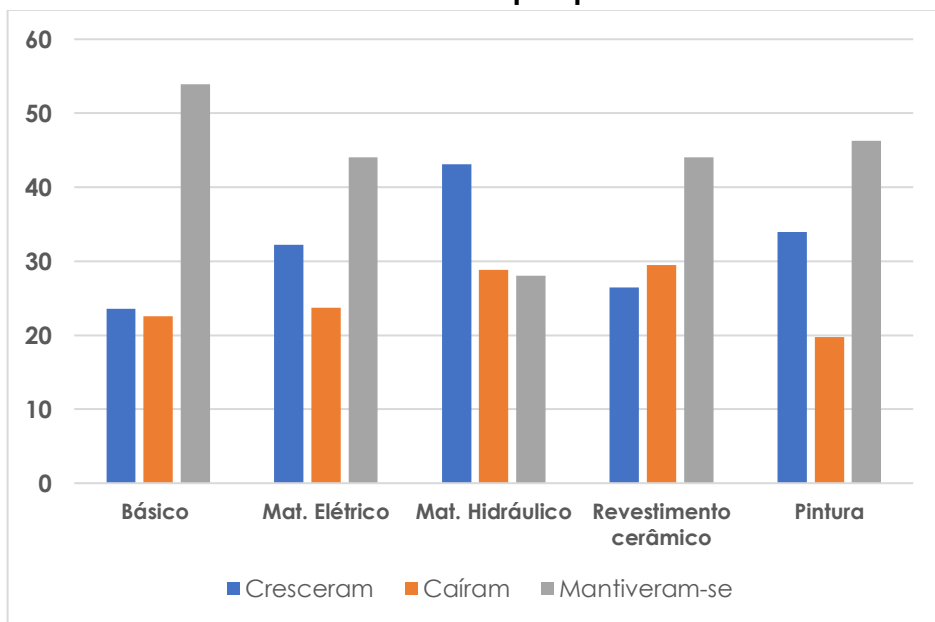
Segundo dados do IBGE, em março (último mês com informações disponíveis), o volume de serviços caiu 4% frente ao mês anterior, na série com ajuste sazonal.

Na série sem ajuste sazonal, frente a igual mês de 2020, o volume de serviços avançou 4,5%, após 12 taxas negativas seguidas nesta comparação.

No acumulado do ano, o volume de serviços recuou 0,8% e a taxa acumulada nos últimos 12 meses foi de -8%.

Houve recuo em três das cinco atividades pesquisadas, com destaque para serviços prestados às famílias (-27%), a queda mais intensa desde abril de 2020 (-45,6%). Os demais resultados negativos foram transportes (-1,9%) e serviços de profissionais, administrativos e complementares (-1,4%).

Gráfico 4. Brasil: Percentual de assinalações sobre o comportamento das vendas em abril segundo principal categoria de produtos oferecidos em cada estabelecimento pesquisado



Fonte: Tracking ANAMACO.

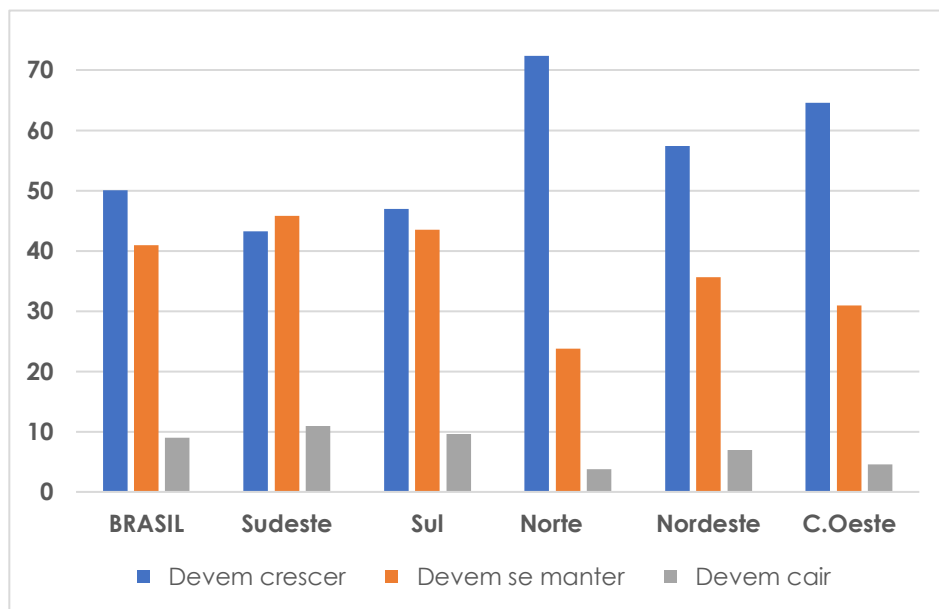
Elaboração FGV-IBRE.

2.3 Expectativas para os próximos meses

Na comparação com o mês de março, as expectativas dos varejistas de materiais para os próximos três meses melhoraram de forma expressiva. As assinalações de queda passaram de 18% para 9%, enquanto as de alta foram de 39% para 50% no mesmo período. Com isso, o diferencial entre respostas otimistas e pessimistas praticamente dobrou, passando de 21 p.p. para 41 p.p. As assinalações de alta foram predominantes em todo o país, exceto na região Sudeste, mais afetada pelas medidas de restrição adotadas entre março e abril (ver Gráfico 5).



Gráfico 5. Brasil e Grandes Regiões: Percentual de assinalações sobre o comportamento esperado das vendas nos próximos três meses



Fonte: Tracking ANAMACO.

Elaboração: FGV-IBRE.

Os maiores níveis de otimismo foram registrados na região Norte, onde as expectativas de alta nas vendas foram apontadas por 72% dos entrevistados. Seguiu-se a região Centro Oeste (65%). No Sudeste, as indicações de crescimento e de manutenção das vendas praticamente empataram: 43% e 46% das respostas, respectivamente.

Considerando os varejistas segundo as principais categorias de produtos vendidos nota-se que, em abril, os mais otimistas quanto ao futuro eram, mais uma vez, as revendas especializadas em revestimentos cerâmicos: 59% de respostas otimistas contra 45% em março. No outro extremo estão as lojas especializadas em produtos básicos, cujo nível de otimismo em abril foi de 41%, praticamente o mesmo patamar de março, que foi de 40%. Ainda assim, em todas as especialidades contempladas

Confiança do Consumidor

O ICC – Índice de Confiança do Consumidor do FGV IBRE subiu 4,3 pontos em abril, chegando a 72,5 pontos (100 é o nível de neutralidade). Com isso, o indicador recuperou 44% da queda observada no mês anterior.

No mês, o componente do ICC que mede a percepção sobre situação atual (ISA) subiu apenas 0,5 ponto após atingir o mínimo da série em março. Já o componente de expectativas (IE) registrou menor nível de pessimismo elevando-se 6,7 pontos, o que também contribuiu para a melhora do ICC.

Influenciados pelo novo cronograma de pagamento do Auxílio Emergencial, os consumidores de baixa renda (até R\$ 2.100) foram os que apresentaram maior aumento de confiança. Nessa faixa, o ICC avançou 4,7 pontos em abril frente a março.

na pesquisa as projeções de alta foram predominantes, exceto no caso de básicos.

Apesar da melhora geral no sentimento dos lojistas, as revendas de menor porte se mostraram mais cautelosas na edição de abril da pesquisa ANAMACO. Nos estabelecimentos com até 4 empregados, as expectativas de crescimento nas vendas nos próximos meses passaram de 39% para 44% entre março e abril. Porém, este foi o menor nível de otimismo neste tipo de recorte do *tracking*. Considerando as revendas com 50 empregados ou mais, o indicador de otimismo chegou a 55% e nos grandes *homecenters* (mais de 99 empregados) a 57% das respostas.

Por se tratar de uma pesquisa de sentimento e de caráter qualitativo, essa cautela captada nas revendas menores pode ser ainda um reflexo dos efeitos das restrições ao varejo de materiais adotadas em março e que tiveram impacto mais severo sobre os pequenos. Em outros termos, esses varejistas podem estar revelando temor de novas restrições no futuro.

Esse padrão de cautela relacionado ao porte das empresas não foi identificado no recorte que considera o tamanho do *showroom*. As expectativas de alta futura nas vendas predominaram em todos os segmentos sem correlação aparente com o porte, oscilando entre 45% e 59%.

2.4 Avaliação das ações do governo esperadas para os próximos 12 meses

Em abril, as expectativas otimistas quanto às ações do governo nos próximos 12 meses subiram pelo segundo mês consecutivo, passando de 49% das respostas em março para 53%, nível mais alto do ano até aqui (ver Gráfico 6). Em sentido contrário, as

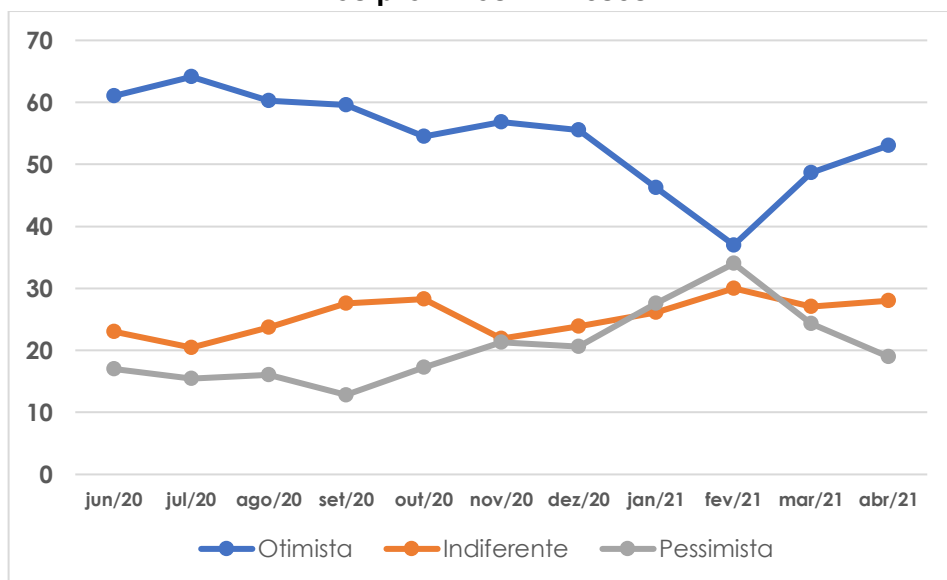
Sondagem Empresarial da FGV

O ICE – Índice de Confiança Empresarial do FGV IBRE subiu 4,3 pontos em abril, chegando a 89,8 pontos (100 é o nível de neutralidade). Essa foi a primeira alta depois de seis quedas consecutivas.

Após perder 9,4 pontos entre dezembro e março passados, o Índice de Situação Atual Empresarial (ISA-E) subiu 0,4 ponto em abril, chegando a 89,2 pontos. Já o Índice de Expectativas (IE-E) subiu 6,9 pontos, chegando a 90,1 pontos, após perder 18,2 pontos entre outubro e março passados. Esta foi a primeira alta do indicador neste ano.

assinalações pessimistas também voltaram a cair, passando de 24% para 19%. Com isso, o diferencial entre assinalações positivas e negativas em nível nacional chegou a 35 p.p., um avanço de 10 p.p. frente ao mês anterior.

Gráfico 6. Brasil: Percentual de assinalações Relativas às expectativas das ações do governo nos próximos 12 meses



Fonte: Tracking ANAMACO.
Elaboração: FGV-IBRE.

Em termos regionais, as assinalações otimistas superaram a marca de 50% em todas as regiões, chegando a 62% no Norte. O maior nível de assinalações negativas foi registrado no Nordeste: 27%. Ainda assim, nessa região, as respostas otimistas superaram as pessimistas em 23 p.p.

Considerando o porte das vendas por número de empregados, a cautela entre os pequenos varejistas foi novamente destaque. Considerando as empresas com até 4 empregados, o otimismo com as ações futuras do governo caiu de 48% para 46% entre março e abril e nas com entre 5 e 9 colaboradores, de 55% para 51%. Em todos os demais



segmentos de porte observou-se o movimento contrário, com avanço das assinalações otimistas.

3. AVALIAÇÃO E PERSPECTIVAS

Na medida em que a vacinação no Brasil avança a passos lentos, as medidas de restrição vão sendo abrandadas e a economia oscila, os resultados do Termômetro ANAMACO vão acompanhando as mudanças bruscas da conjuntura econômica.

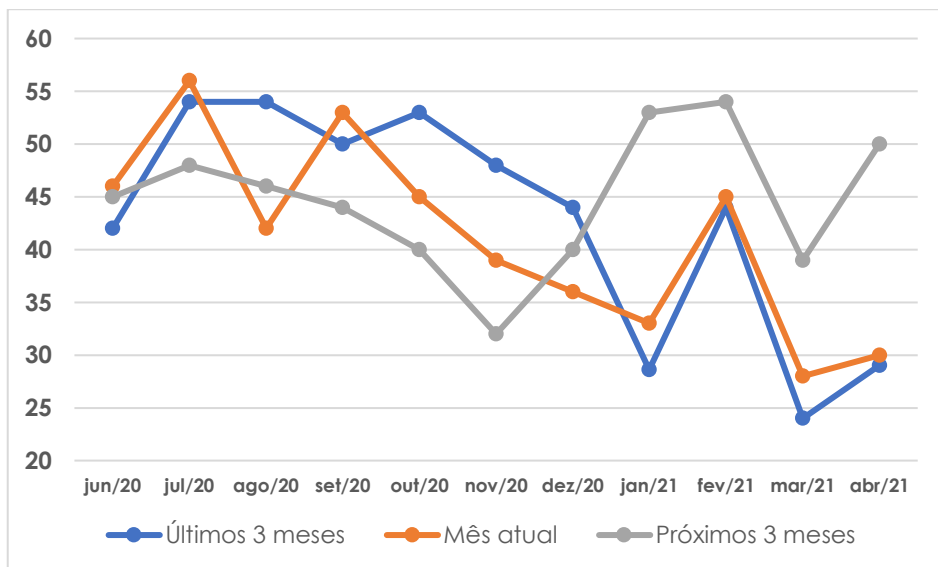
Segundo dados divulgados na imprensa e atribuídos à Rede, empresa de meios de pagamento do Itaú-Unibanco, as vendas do varejo no dia das mães tiveram alta de 57% na comparação com 2020, tanto no que se refere às transações presenciais (66%) quanto *on line* (32%). Ainda que a base de comparação seja muito baixa, a se confirmarem esses números, o resultado é alentador. Mas a questão que fica para o varejo de materiais, já destacada na edição anterior do Termômetro ANAMACO, se refere à disputa pelo bolso do consumidor em uma eventual recuperação das vendas do varejo em geral. Mas essa questão só poderá ser melhor avaliada na edição de maio.

Considerando a série histórica desde junho passado (ver Gráfico 7), nota-se que os resultados dos principais indicadores do *tracking* não recuperaram os níveis de fevereiro apesar da melhora geral frente a março.

A avaliação otimista do mês corrente em nível nacional, principal indicador contemporâneo da pesquisa, registrou alta muito discreta, passando de 28% para 30% entre março e abril. Já a melhora nas expectativas de alta nas vendas futuras foi mais expressiva, tendo passado de 39% para 50% no mesmo período.



Gráfico 7. Brasil: Percentual de assinalações de crescimento nas vendas no mês de referência das pesquisas do Termômetro



Fonte: Tracking ANAMACO.

Elaboração: FGV-IBRE.

Um ponto de atenção a ser verificado na próxima edição do Termômetro se refere aos efeitos do pagamento do novo Auxílio Emergencial, fator que foi decisivo para o desempenho do setor há um ano, quando a pandemia ainda estava em seus primeiros meses. Até que ponto esse pagamento poderá compensar a lentidão da recuperação do nível de atividade e a corrosão da renda dos consumidores pela inflação em alta ainda é uma questão em aberto.

