

## TERMÔMETRO ANAMACO

### 1. PANORAMA DA CONJUNTURA

De acordo com dados divulgados pelo IBGE no início de junho, o PIB brasileiro registrou alta de 1,2% frente ao trimestre anterior na série dessazonalizada. Esse resultado surpreendeu a maioria dos analistas e está provocando a revisão para cima das estimativas para o ano em curso. Essa foi a terceira alta seguida na série trimestral dessazonalizada depois da forte queda registrada no segundo trimestre de 2020, resultado do início da pandemia. Todos os três grandes setores apresentaram variações positivas: agropecuária (5,7%), indústria (0,7%) e serviços (0,4%).

Um aspecto paradoxal é que a manutenção da taxa de câmbio em níveis elevados – R\$ 5,58 por dólar na média do trimestre – teve efeitos bastante positivos sobre a agropecuária e a indústria de mineração – alta de 3,2% na mesma base de comparação – por conta das atividades exportadoras, mas prejudicou o desempenho da indústria de transformação – queda de 0,5%. Por sua vez, o PIB das construtoras avançou 2,1%, o segundo melhor desempenho setorial no trimestre.

Por sua vez, o setor de serviços, responsável por cerca de 70% do PIB total, revelou um aspecto importante: o crescimento de 3,6% das atividades de transporte, fato que sugere que o crescimento da economia como um todo foi mais disseminado do que o observado nos trimestres anteriores.

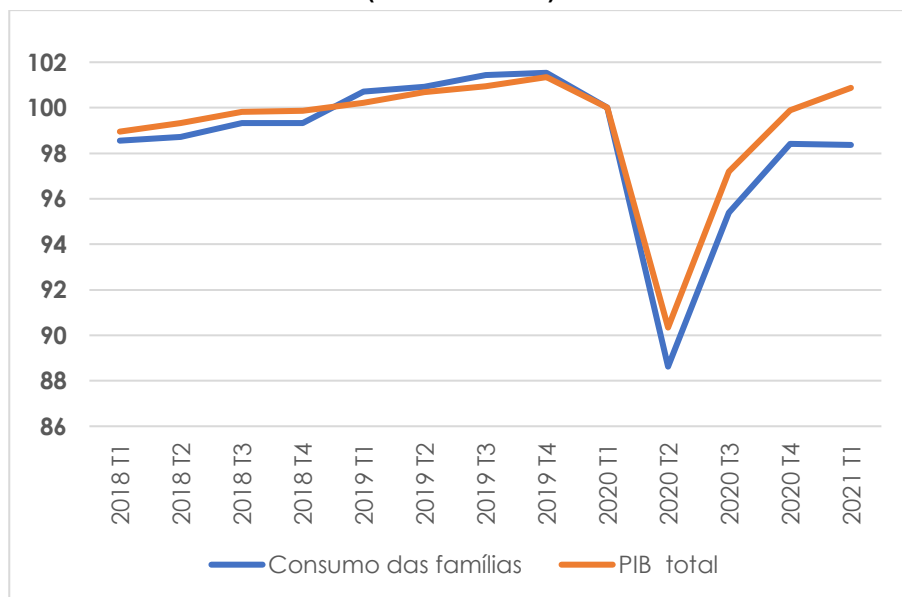
### **Efeito-carregamento: o que é?**

O chamado efeito-carregamento é um exercício hipotético muito utilizado para calibrar expectativas referentes a algumas informações sobre a atividade econômica, principalmente as séries de produção e PIB.

Tomando-se, por exemplo, o resultado do último trimestre de um ano, supõe-se que o indicador analisado irá se manter no mesmo nível até o final do ano seguinte, como se a atividade tivesse sido “paralisada” nesse patamar.

A partir disso, confronta-se o resultado assim projetado para o ano com o do ano anterior. Se o último trimestre daquele ano foi melhor que a média, então, ainda que “nada aconteça”, o ano seguinte apresentará crescimento frente ao anterior. E esse crescimento é precisamente o efeito-carregamento.

**Gráfico 1. Brasil – Consumo das famílias e PIB total**  
 Série trimestral dessazonalizada – 2018.T1-2021.T1  
 (2020.T1 = 100)



Fonte: IBGE

Para o varejo de materiais de construção, chama a atenção o desempenho do consumo das famílias, que revelou pequena queda de 0,1% entre janeiro e março na comparação dessazonalizada com o trimestre anterior. Como no caso da indústria de transformação, a queda no consumo – muito influenciada pela ausência de pagamentos do auxílio emergencial no período – ocorreu depois de fortes altas nos trimestres anteriores. Com isso, o gasto das famílias fechou o primeiro trimestre cerca de 11% acima do “fundo do poço” atingido no segundo trimestre do ano passado, mas ainda está abaixo do registrado antes da pandemia (ver Gráfico 1).

Se a atividade econômica permanecer nos níveis do primeiro trimestre até o final do ano, o PIB terá alta de mais de 4% e o consumo das famílias de cerca de 3% em 2021 por conta do chamado efeito-carregamento (ver box na página anterior).

### Sempre atentos ao setor de serviços

As atividades do setor de serviços são um termômetro da atividade econômica em geral que ganhou ainda mais relevância com a pandemia. Além de representarem cerca de 70% do PIB brasileiro, alguns segmentos de serviços foram duramente afetados pelo distanciamento social.

Segundo o IBGE, o volume de serviços avançou 0,7% frente a março, na série com ajuste sazonal, recuperando parte do recuo de março (-3,1%). Com isso, a atividade do setor ainda está 1,5% abaixo do patamar de fevereiro de 2020, antes da pandemia.

Na comparação com abril de 2020 (sem ajuste) houve crescimento de 19,8%, segunda taxa positiva seguida nessa base de comparação e a mais expressiva desde o início da série em janeiro de 2012. O acumulado no ano chegou a de 3,7%, mas em 12 meses ainda está negativo em 5,4%.

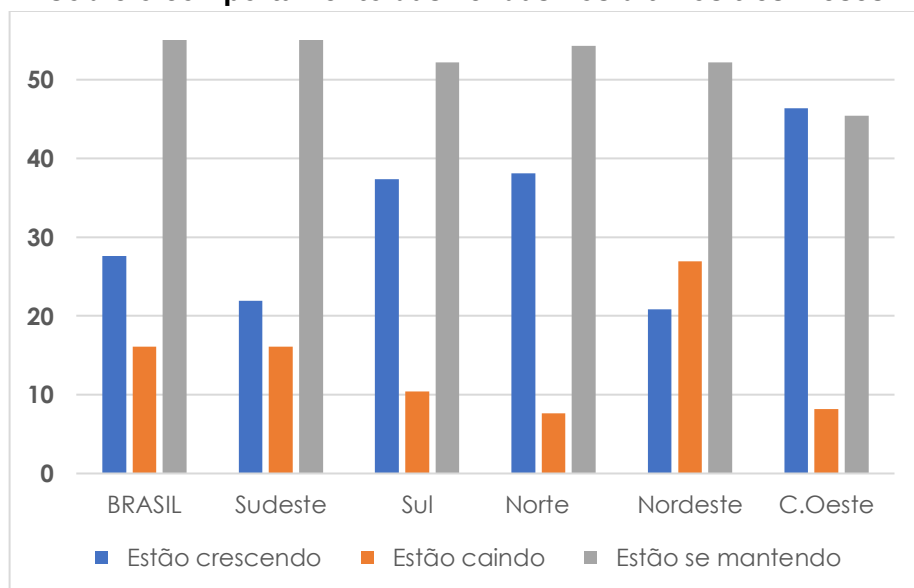
## 2. ANÁLISE DOS RESULTADOS DO TERMÔMETRO

### 2.1 Vendas nos últimos três meses

A percepção dos participantes do *tracking* ANAMACO com relação às vendas nos três meses encerrados em maio revelou grande estabilidade frente à edição anterior da pesquisa.

Como se vê no Gráfico 2, em nível nacional, as notificações de alta nos últimos três meses recuaram apenas 1 p.p., passando de 29% para 28% entre abril e maio. Já as assinalações de queda recuaram de 20% para 16%, revelando que os efeitos das restrições ao comércio de materiais ocorridas entre março e abril estão ficando para trás. Já o sentimento de estabilidade foi apontado por 56% dos entrevistados contra 52% no mês anterior. Como se vê, o sentimento de manutenção das vendas ainda é predominante.

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

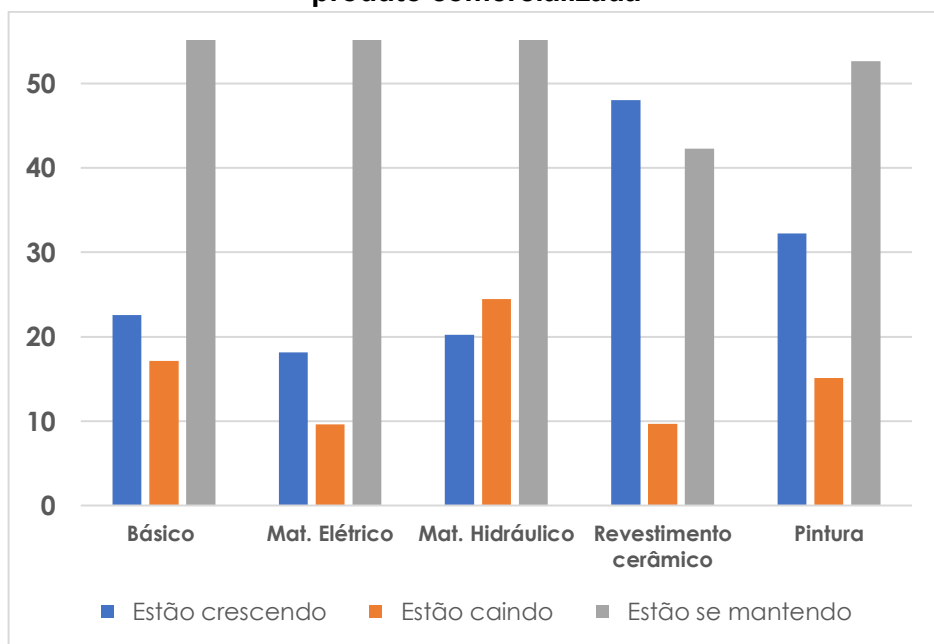


Fonte: Tracking ANAMACO.  
Elaboração: FGV-IBRE.



No recorte regional (ver Gráfico 2), nota-se que as assinalações de estabilidade ficaram acima de 50% em todo o país, à exceção do Centro Oeste (45%), onde aparecem virtualmente empatadas com as assinalações de alta (46%). Já no Nordeste, as indicações de queda (27%) superaram as de alta nos últimos meses (21%). No Sul e no Norte, as assinalações de alta superaram as de baixa em mais de 27 pontos percentuais.

**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.

Considerando os estabelecimentos segundo a principal categoria de produto comercializada, os números da pesquisa ANAMACO voltaram a destacar o sentimento de estabilidade nas vendas no trimestre encerrado em maio (ver Gráfico 3). A exceção foram as vendas especializadas em produtos cerâmicos, nas quais as assinalações de

## Entre a inflação e o câmbio

As expectativas de mercado mostradas no Boletim Focus do Banco Central sugerem que a inflação, medida pelo IPCA, deverá fechar o ano acima do teto da meta, que é de 5,25%. Na edição de 14 de junho, essa projeção era de 5,82%. Mas, será mesmo?

Um dos principais fatores de pressão sobre os preços tem sido o patamar persistentemente elevado da taxa de câmbio. Porém, desde março, o valor do dólar já recuou 10% no Brasil.

Em paralelo, em resposta à mesma pressão inflacionária, o Bacen está elevando continuamente a taxa de juros básica. Via de regra, a resposta a esse movimento é a queda ainda maior do dólar.

Até que ponto a inflação vai seguir pressionada caso o câmbio caia abaixo de R\$ 5 por dólar?

crescimento chegaram a 48%, superando as de estabilidade (42%) e de queda (apenas 10%).

Considerando os estabelecimentos por porte (número de empregados), houve relativa estabilidade nas assinalações dos lojistas. Assim, as indicações de crescimento nas vendas dos últimos três meses variaram entre -5 p.p. (de 10 a 49 funcionários) e +8 p.p. (mais de 50 funcionários). Em nenhuma categoria de porte, as indicações de crescimento superaram 40% das respostas. No extremo oposto estiveram os grandes *homecenters*, estabelecimentos com mais de 99 empregados, categoria na qual as assinalações de crescimento nos três meses passados saltaram de 29% para 52%.

No recorte por tamanho de *showroom*, também foram os maiores estabelecimentos os mais otimistas quanto às vendas recentes. As assinalações de crescimento chegaram a 43% nas revendas com mais de 700 m<sup>2</sup>. Nas demais categorias essas assinalações não superaram 30% das respostas.

## **2.2 Vendas em maio**

Os números referentes ao mês de maio, revelados pela pesquisa ANAMACO, também sugerem estabilidade em alguns dos indicadores.

Assim, em nível nacional, as respostas otimistas relativas às vendas variaram muito pouco, passando de 30% para 31% na comparação de maio com o mês anterior. Mas as indicações de queda se reduziram 7 pontos percentuais frente a abril. Com esse resultado, a diferença entre indicações de crescimento e de baixa nas vendas do mês passou de 5 p.p. para 12 p.p.

Em termos regionais, houve boa melhora nas assinalações positivas no Norte, as quais passaram de 26% para 35% das respostas entre abril e maio. No Nordeste, porém, ocorreu o contrário e as assinalações de



alta nas vendas do mês passaram de 32% para 26%. Nas regiões Sudeste e Sul, a percepção de crescimento quase não variou, passando de 25% para 26% e de 37% para 36%, respectivamente. A região mais otimista em maio foi o Centro Oeste, onde as assinalações de alta foram de 38% para 47% no mesmo período.

Em todas as regiões, exceto no Centro Oeste, a percepção mais comum foi de estabilidade das vendas em maio frente ao mês anterior. Ao mesmo tempo, em todas as regiões exceto o Sul houve queda nas assinalações de queda nas vendas.

Como observado na percepção sobre os últimos três meses, com relação às vendas de maio os maiores níveis de otimismo ficaram por conta dos maiores varejistas, cenário oposto ao registrado em abril. Assim, enquanto as assinalações de crescimento foram de apenas 24% nas lojas com até 4 empregados, nos grandes *homecenters* (mais de 99 empregados), esse indicador chegou a 54% no último mês. Nesta categoria, a diferença entre indicações de crescimento e de queda nas vendas saltou de 14 p.p. para 46 p.p. entre abril e maio. Entre os muito pequenos (até 4 empregados), as assinalações de alta ficaram abaixo das de queda em maio, com um diferencial de 5 p.p. No mês de abril, essas duas assinalações eram praticamente idênticas.

Vistos em conjunto, esses resultados sugerem que persiste a migração das pequenas para as grandes revendas, já observada nos meses anteriores e causada pelo isolamento imposto pela pandemia e a consequente alta nas vendas por aplicativos e internet. Como se sabe, as revendas muito pequenas ainda atuam timidamente no *e-commerce*, fato que ficou explícito durante as semanas de restrição ao comércio de materiais entre março e abril.

## Emprego e crédito

Apesar da defasagem típica, os dados sobre o emprego formal no país são alentadores. Segundo o Ministério da Economia, em abril, foram contratados liquidamente mais de 120 mil trabalhadores com carteira assinada.

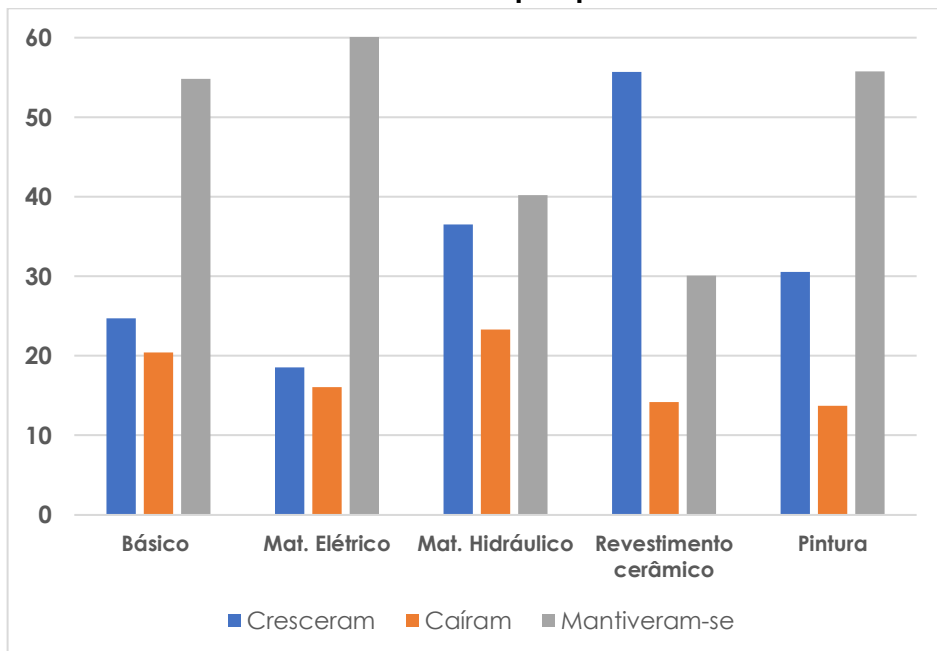
No mesmo mês, segundo o Banco Central, a concessão de crédito às famílias bateu recorde superando em 16,7% o volume concedido em abril de 2020.

No caso específico das compras parceladas no cartão de crédito, porém, houve recuo de 2,7% na mesma base de comparação. Como se sabe, essa é uma modalidade de interesse para o segmento de materiais de construção.

Muito embora o nível de endividamento das famílias venha crescendo, as taxas de inadimplência permanecem baixas (menos de 2,5%).

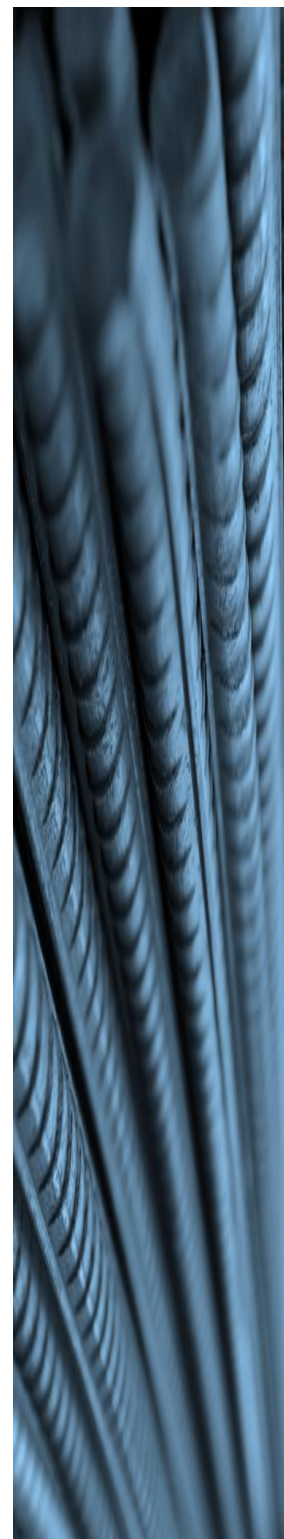


**Gráfico 4. Brasil: Percentual de assinalações sobre o comportamento das vendas em maio segundo principal categoria de produtos oferecidos em cada estabelecimento pesquisado**



Fonte: Tracking ANAMACO.  
Elaboração FGV-IBRE.

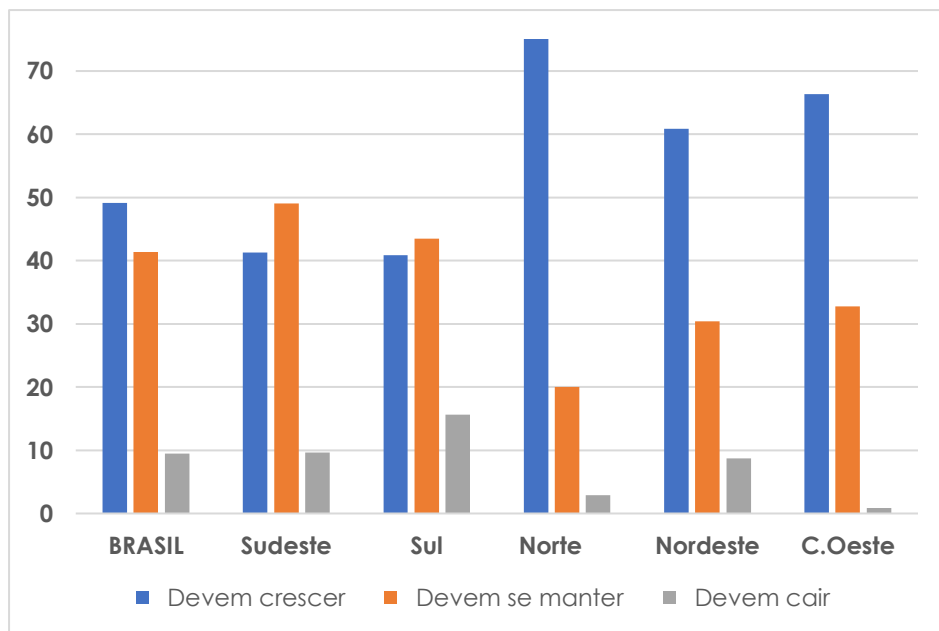
A percepção de estabilidade nas vendas do mês foi predominante em todos os segmentos de especialização dos lojistas pesquisados, exceto no caso de revestimentos cerâmicos (ver Gráfico 4). Nesse segmento, as assinalações de alta superaram as demais, passando a marca de 55% das respostas. Em todos os segmentos, a percepção otimista superou a pessimista. A diferença entre essas assinalações chegou a 42% no caso de revestimentos cerâmicos e a 13% no segmento de material hidráulico.



### 2.3 Expectativas para os próximos meses

A relativa estabilidade da percepção dos varejistas entre abril e maio foi ainda mais marcante quando se consideram as expectativas para as vendas nos três meses à frente. Em nível nacional, as assinalações de alta foram de 49% do total de respostas (50% em abril), as de estabilidade, 41% (o mesmo de abril) e as de queda de apenas 10% (9% em abril).

**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.

Em nível regional, a maior mudança frente ao mês anterior ocorreu no Sul, onde as assinalações de alta recuaram 6 p.p., mesma variação absoluta das indicações de queda, que avançaram 6 p.p. enquanto as indicações de estabilidade se mantiveram constantes. As

### Confiança do Consumidor

O Índice de Confiança do Consumidor (ICC) do FGV-IBRE subiu 3,7 pontos em maio, para 76,2 pontos – ainda abaixo do nível de neutralidade (100). Os resultados de abril e maio recuperam 81% da queda sofrida no mês de março.

Em maio, tanto a percepção sobre o momento atual quanto as expectativas para os próximos meses tornaram-se menos pessimistas. O Índice de Situação Atual (ISA) subiu 4,2 pontos, para 68,7 pontos, enquanto o Índice de Expectativas (IE) cresceu 3,2 pontos, para 82,4 pontos.

Houve melhora em todas as faixas de renda. Porém, nos estratos mais baixos (renda até R\$ 4.800) o ICC ficou abaixo de 70 pontos em maio. Acima desse nível de renda, por outro lado, o indicador ficou acima de 80 pontos.



regiões mais otimistas foram Norte (77% de respostas positivas), Centro Oeste (66%) e Nordeste (61%). Sul e Sudeste se mostraram bem menos otimistas, com expectativas de alta de 41% em ambas as regiões. Apenas nestas duas as expectativas de estabilidade predominaram (ver Gráfico 5).

Vistos como um todo, esses resultados revelam dois padrões muito distintos de expectativas, com as regiões Sul e Sudeste bem menos otimistas. Uma possível explicação são fatores sazonais, ligados ao início do inverno, que podem afetar negativamente as vendas de materiais nas regiões mais frias do país.

Considerando os varejistas segundo as principais categorias de produtos vendidos nota-se que, em maio, em linha com a avaliação sobre os meses passados, os mais otimistas quanto ao futuro eram, mais uma vez, as revendas especializadas em revestimentos cerâmicos: 53% de respostas otimistas contra 59% em abril. O único segmento com expectativas de alta ligeiramente abaixo de 50% foram as revendas especializadas em produtos básicos (49%). Também vale destacar o nível muito baixo de assinalações de queda nos meses à frente, que não passou de 11% (produtos básicos e pintura), sendo de zero no caso de material elétrico.

Considerando o porte das empresas segundo o número de funcionários, o otimismo quanto às vendas futuras se mostrou melhor distribuído frente às avaliações sobre os últimos três meses e sobre o mês corrente. Assim, tanto os muito pequenos (até 4 empregados) quanto os muito grandes (100 empregados ou mais) responderam predominantemente de forma otimista (mais de 50% das respostas). Em nenhum dos recortes por porte das revendas esse indicador foi inferior a 47%.

Quadro um tanto diferente foi revelado pela pesquisa ANAMACO quando o critério foi o tamanho do *showroom*. Assim, nas

### **Sondagem Empresarial da FGV**

O Índice de Confiança Empresarial (ICE) do FGV-IBRE avançou 7,9 pontos em maio, chegando a 97,7 pontos – o nível 100 representa neutralidade e valores acima ou abaixo, otimismo ou pessimismo, respectivamente.

Esse foi o maior nível do indicador desde março de 2014. Em 2020, o índice havia alcançado 97,5 pontos em setembro, mas passou a recuar até março passado.

Em maio, pela segunda vez consecutiva, os destaques setoriais foram comércio e serviços. Em ambos os casos a alta foi motivada, principalmente, pela melhora das avaliações sobre o estado atual dos negócios.

lojas com até 200 m<sup>2</sup>, as assinalações otimistas quanto ao futuro das vendas não passaram de 46%. Já nas revendas com mais de 500 m<sup>2</sup> de *showroom*, as assinalações de alta esperada nos próximos meses foram sempre superiores a 50%. Apesar de pequena, essa diferença revela um otimismo ligeiramente mais marcante nas grandes revendas frente às menores.

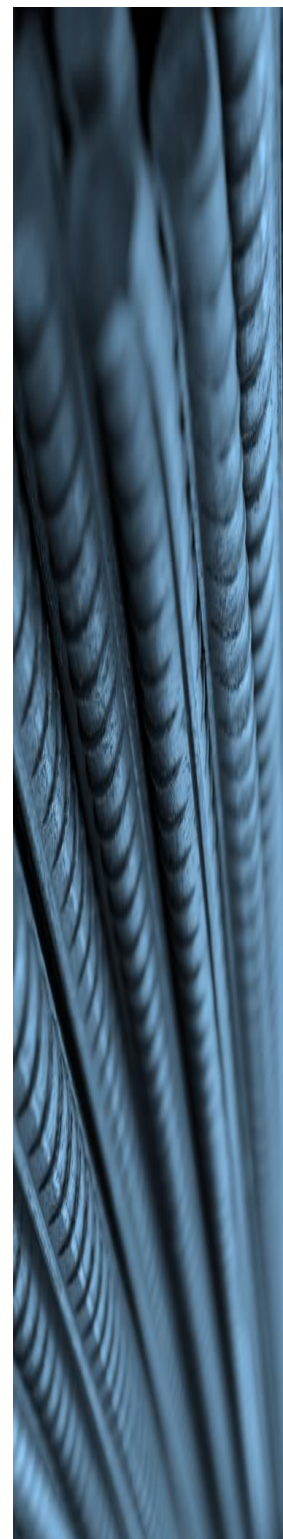
#### **2.4 Avaliação das ações do governo esperadas para os próximos 12 meses**

Em maio, as expectativas otimistas quanto às ações do governo nos próximos 12 meses se mantiveram estáveis frente a abril em 53%. No entanto, por conta da redução da avaliação negativa, o diferencial entre esses dois sentimentos aumentou, passando de 35 p.p. para 38 p.p. (ver Gráfico 6).

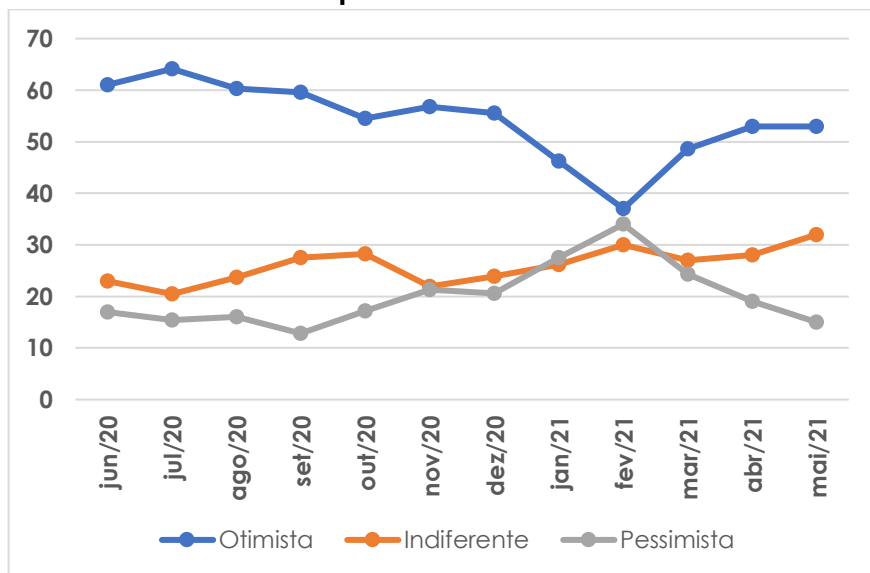
Em termos regionais, as assinalações otimistas superaram a marca de 55% em todas as regiões, exceto no Sudeste (45%). Nessa região, o diferencial entre avaliações positivas e negativas caiu de 37 p.p. para 28 p.p. Esse diferencial também caiu no Norte, passando de 50 p.p. para 45 p.p.

Considerando o porte das revendas por número de empregados, a avaliação positiva foi predominante em todos os segmentos. O mesmo aconteceu quando o critério foi a especialidade das revendas. Em todos os casos, o otimismo representou mais de 40% das respostas.

Nota-se como a melhora nas expectativas referentes às ações do governo está caminhando *pari passu* com o avanço e o ritmo da vacinação contra a Covid-19. Ilustra bem essa correlação a alta das avaliações positivas desde fevereiro, incluindo sua relativa estabilidade em maio (ver Gráfico 6).



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



Fonte: Tracking ANAMACO.  
Elaboração: FGV-IBRE.

### 3. AVALIAÇÃO E PERSPECTIVAS

De modo geral, os resultados da pesquisa ANAMACO em maio se mostraram em linha com a tendência de recuperação progressiva da economia como um todo. Não apenas os dados do PIB do primeiro trimestre, mas também outros indicadores apontam para a melhora progressiva do ambiente de negócios, com reflexos positivos sobre o varejo em geral e para as vendas de material de construção em particular.

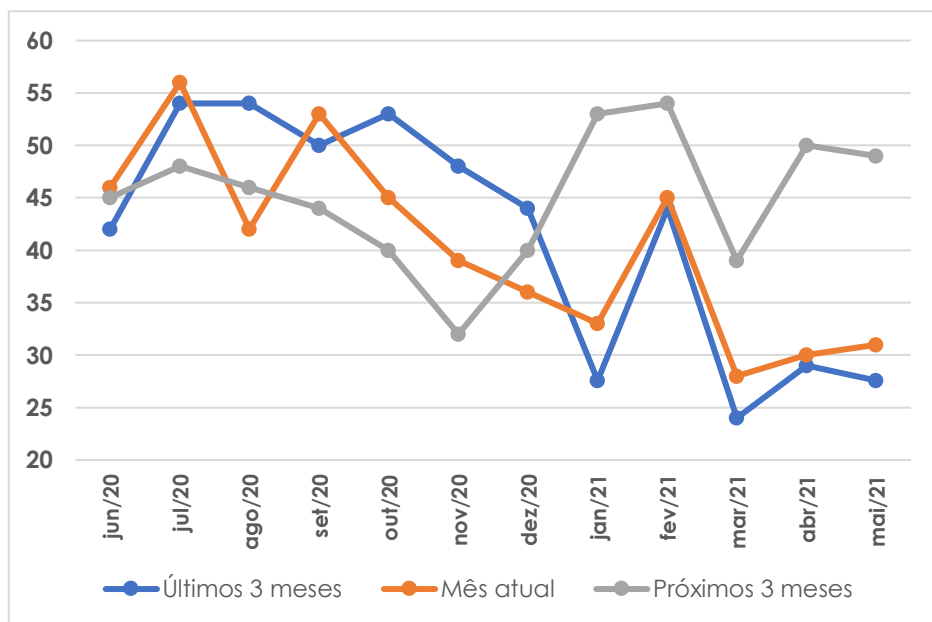
Apesar disso, como mostram os dados o Gráfico 7, o ritmo de atividade do setor permanece aquém do pico atingido no segundo semestre de 2020, no auge do ciclo de reformas gerado pelo somatório de isolamento



social e auxílio emergencial – que era mais alto na primeira sequência de pagamentos.

No contexto atual, apesar do clima geral de recuperação econômica, existem fatores limitantes que explicam esse nível mais baixo de atividade na percepção dos revendedores de materiais.

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



Fonte: Tracking ANAMACO.

Elaboração: FGV-IBRE.

De um lado, a inflação de produtos básicos como alimentos segue pressionando negativamente o poder de compra das famílias. De outro, a elevação das taxas de juros tende a encarecer o crédito, elevando o valor das parcelas nos pagamentos a prazo, caso típico das compras parceladas no cartão de crédito, relevantes para as vendas de materiais no varejo.



Olhando adiante, os resultados do Termômetro também sugerem uma sazonalidade desfavorável nas regiões Sul e Sudeste por conta do inverno, elemento que ajuda a explicar a ligeira queda no otimismo quanto aos próximos meses, mas não caracterizam tendência.

E, é claro, como todos no país, o varejo de materiais deve se beneficiar no futuro próximo caso se confirme o cenário de avanço acelerado da vacinação, elemento que tem marcado as expectativas em todos os ramos de atividade.