

## Macro Alerta | PMC: *Efeito calendário reduz as vendas no varejo em março*

O volume das vendas no comércio varejista referente ao mês de março aumentou 0,3% ante fevereiro, na série ajustada sazonalmente, mas caiu 4,5% na comparação contra o mesmo período do ano anterior. Nossa projeção era de 0,9% e -3,1% respectivamente e a mediana das projeções da Bloomberg foram de 0,9% para a variação mensal e -2,4% para variação interanual.

O varejo ampliado, que inclui as atividades de material de construção e de veículos, apresentou expansão de 1,1% em março ante fevereiro na série com ajuste sazonal e -3,4% na comparação contra março de 2018. Nossa projeção era de avanço de 1,9% e o mercado esperava valor pouco menor de 1,6%, ambos para a variação mensal.

É importante destacar que a despeito de um resultado positivo na margem, os dados do comércio varejista foram afetados negativamente pelo efeito calendário do deslocamento do carnaval, tipicamente comemorado em fevereiro, para março que também implicou em um adiamento das compras referente à páscoa para o mês seguinte.

Na análise das categorias que compõem o varejo, apenas três das oito categorias apresentaram desempenho positivo nesta leitura. No varejo ampliado as vendas de Veículos, Motos, Partes e Peças avançaram 4,5% este mês ante queda de 0,1% no mês anterior. Material de construção também avançou 2,1% acelerando ante o último mês de 0,2%.

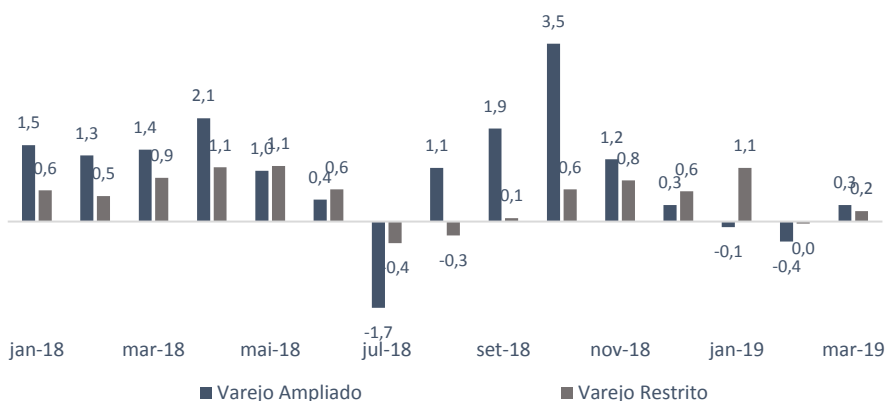
Pesquisa Mensal do Comércio - PMC			
	MoM		YoY
	Fevereiro	Março	
<b>Varejo restrito</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-4,4%</b>
Combustíveis e lubrificantes	-0,4%	-0,8%	-4,3%
Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	-0,8%	-0,4%	-5,7%
Tecidos, vestuário e calçados	4,3%	-2,5%	-5,8%
Móveis e eletrodomésticos	-0,3%	-0,1%	-4,8%
Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos	0,4%	1,4%	3,8%
Livros, jornais, revistas e papelaria	-0,4%	-4,1%	-36,8%
Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação	1,3%	2,9%	0,6%
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	1,2%	0,7%	-3,3%
<b>Varejo Ampliado</b>	<b>-0,5%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-3,5%</b>
Veículos, motocicletas, partes e peças	-0,1%	4,5%	-1,2%
Material de construção	0,2%	2,1%	-0,3%

Fonte: IBGE (Elaboração: Daycoval Asset)

Esta divulgação consolida os dados do comércio para o primeiro trimestre do ano e indica estabilidade do comércio varejista no período com expansão de 0,3% contra o trimestre anterior não coincidente. **Por outro lado, o varejo**

ampliado desacelera, cuja relação com o PIB é maior dado sua maior abrangência, cresce apenas 0,2% neste primeiro trimestre contra 0,6% do último trimestre de 2018.

PMC - Varejo Ampliado e Varejo Restrito - Tri/tri

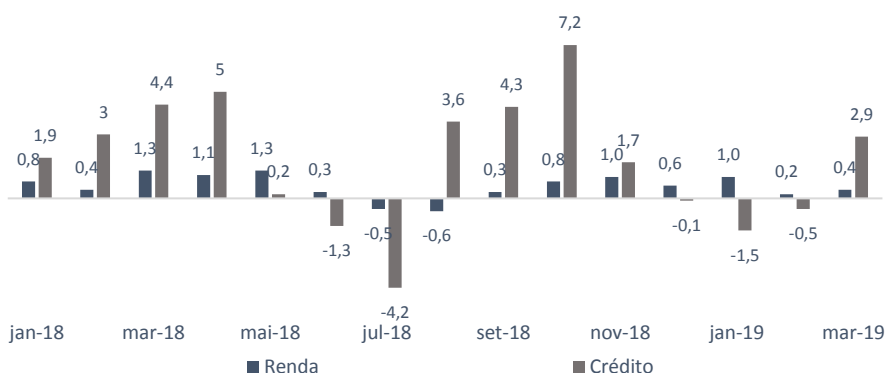


Fonte: IBGE (Elaboração: Daycoval Asset)

A despeito de um resultado aquém do esperado e de baixo dinamismo, o comércio teve resultado menos pior que a indústria, conforme destacamos na semana passada na publicação da PIM (veja [aqui](#)).

Numa outra ótica, nas últimas publicações, vínhamos enfatizando a perda de dinamismo nos setores relacionados à crédito<sup>1</sup>, especialmente pós-greva dos caminhoneiros em maio/18. Nas leituras anteriores temos visto um comportamento bastante errático da série na variação mensal e de difícil determinação de tendência. Porém, na análise do trimestre terminado em março, contra o período imediatamente anterior, vemos que o grupo vem acelerando nas ultimas leituras.

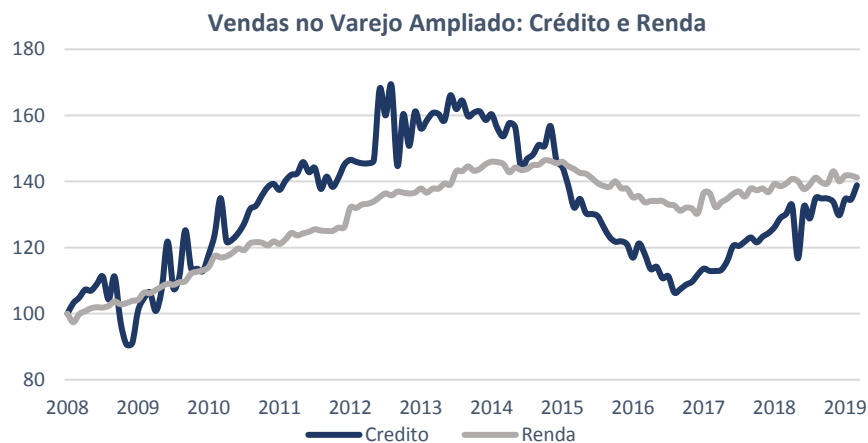
PMC - Crédito e Renda - Tri/tri



Fonte: IBGE (Elaboração: Daycoval Asset)

<sup>1</sup> Móveis e eletrodomésticos; Veículos, motocicletas, partes e peças; e Material de construção.

Setores ligados ao crédito têm relação próxima com decisões de longo prazo atrelados à necessidade de expectativa de renda futura, acesso a crédito e confiança para realiza-las. Neste sentido, os dados de emprego e a fragilidade do mercado de trabalho com uma composição das vagas por conta própria e informal bastante elevado, cuja principal característica são rendimentos flexíveis, nos parece uma forte restrição ao ganho de ímpeto intenso nestes setores. Neste sentido vemos que a aparente melhor situação dos setores atrelados a crédito na margem devem se reverter adiante. Os setores mais relacionados a renda<sup>2</sup>, por outro lado, apresentam tendência de crescimento desde o início de 2017, porém bastante tímida, também atrelado à fragilidade do mercado de trabalho e o menor dinamismo dos ganhos salariais.



Fonte: IBGE (Elaboração: Daycoval Asset)

De modo geral, a leitura desta publicação consolidou um trimestre de baixo dinamismo e de retomada bastante gradual da economia. Além disso, o número divulgado hoje coloca viés de baixa para nossa expectativa de crescimento do primeiro trimestre (0,2%) e para 2019 (1,8%).

Neste sentido e em linha com a comunicação do BCB sobre a decisão de política monetária no final da tarde de ontem, cuja avaliação dos próximos passos da política monetária estaria em alguma medida condicionada ao andamento da reforma e a atividade econômica, esperamos cortes de juros ainda este ano, dado que acreditamos que a reforma deva caminhar no Congresso. Com isso a taxa SELIC deve atingir 5,5% no final de 2019.

Rafael G. Cardoso, economista-chefe

[rafael.cardoso@bancodaycoval.com.br](mailto:rafael.cardoso@bancodaycoval.com.br)

Antônio Castro

[antonio.castro@bancodaycoval.com.br](mailto:antonio.castro@bancodaycoval.com.br)

<sup>2</sup> Combustíveis e lubrificantes; Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo; Tecidos, vestuário e calçados; Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos; Livros, jornais, revistas e papelaria; Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação; Outros artigos de uso pessoal e doméstico.

---

Disclaimer – A Daycoval Asset Management não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo a Daycoval Asset Management de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização da Daycoval Asset Management ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e da Daycoval Asset Management)