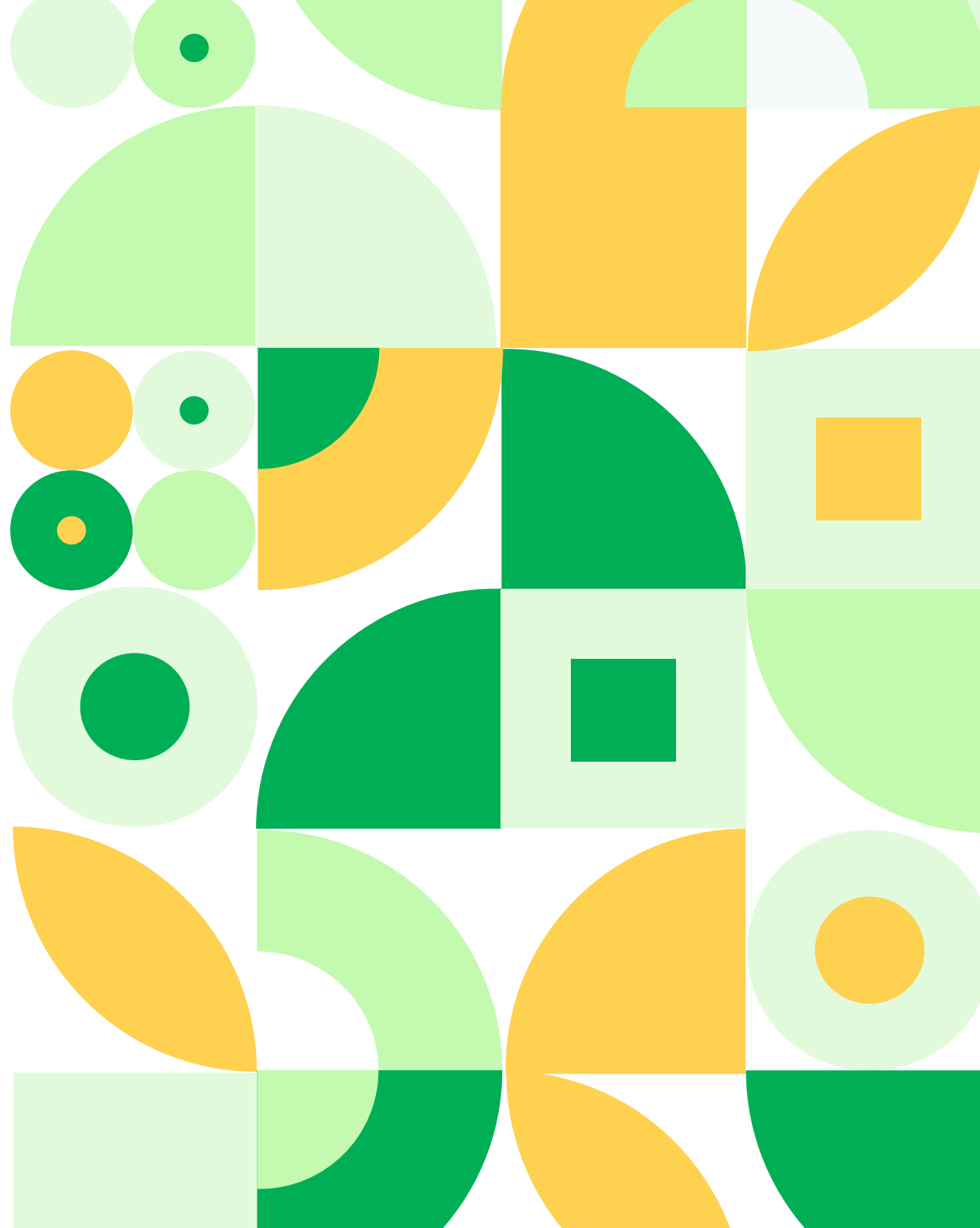


Maio, 2023

Stone Varejo

Maio registra queda de 7,8%
e marca 3^o mês consecutivo
de desempenho negativo



Sumário

A StoneCo é uma provedora líder em **tecnologia financeira e soluções de software** que empodera empreendedores na gestão e na expansão de seus negócios para que realizem suas vendas em múltiplos canais de maneira integrada e sem atrito. Esse propósito coloca a Companhia em contato direto com milhões de comerciantes de diversos portes e segmentos em todo o território nacional, capturando dados que auxiliam na avaliação do desenvolvimento econômico do país. Foi com esse objetivo que desenvolvemos o **Índice de Atividade Econômica Stone Varejo**, calculado com dados públicos da Receita Federal e dados transacionais de cartão dos clientes do grupo StoneCo. Nesta quinta edição, trazemos os resultados de maio de 2023¹.

Pressionado pela redução do poder de compra das famílias, o comércio varejista sofreu **queda de 7,8% no comparativo anual em maio** após a perda de 6,9% (dado revisado² após divulgação inicial de queda de 7,7%) em abril. Também seguindo os resultados de abril, o índice restrito seguiu o índice ampliado com **queda de 6,5%**, marcando o segundo mês consecutivo de queda generalizada na atividade.

Em alguns meses de 2023, tal cenário foi amenizado por um crescimento no comparativo mensal sazonalmente ajustado. No entanto, o

resultado de maio apenas fortalece o cenário de piora, com **queda de 2,3% no volume de vendas** na comparação entre maio e abril de 2023. Sendo assim, a atividade econômica do comércio varejista se mantém em nível inferior ao registrado no ano passado e não apresenta sinais de melhora.

Na análise setorial, os destaques permanecem similares aos de abril, também com **seis dos sete segmentos analisados tendo sofrido quedas no volume de vendas na comparação anual**, com exceção de *Artigos Farmacêuticos*. O setor continuou a trajetória de recuperação iniciada em meses anteriores, apresentando crescimento de 2,6% na comparação com maio de 2022. Na direção oposta, o setor de *Tecidos, Vestuário e Calçados* sofreu a maior queda, com redução de 16,1% no volume de vendas na comparação anual.

Em relação aos estados, o diagnóstico de queda abrangente se mantém. Apenas quatro estados registraram crescimento do comércio varejista. **Acre e Amapá repetiram o destaque positivo de abril**, com aumento de 7,2% e 3,7% no volume de vendas, respectivamente. Já **Rondônia e Espírito Santo reverteram a queda de abril e apresentaram crescimento de 1,5% e 0,9%, respectivamente**. Do lado negativo, o *Rio Grande do Sul* é destaque pelo terceiro mês consecutivo, desta vez com a maior queda identificada, 12,6%, seguido por *Rio Grande do Norte* e *Ceará* com 11,7% e 10,1%, respectivamente.



1. Os dados referem-se à variação anual ou mensal. No caso da anual, o índice é um comparativo entre o mês e o mesmo mês do ano anterior. Nesta edição, o índice de maio é uma comparação entre maio de 2023 e maio de 2022. Já a variação mensal é uma comparação entre o mês e o mês anterior, ou seja, entre maio de 2023 e abril de 2023.

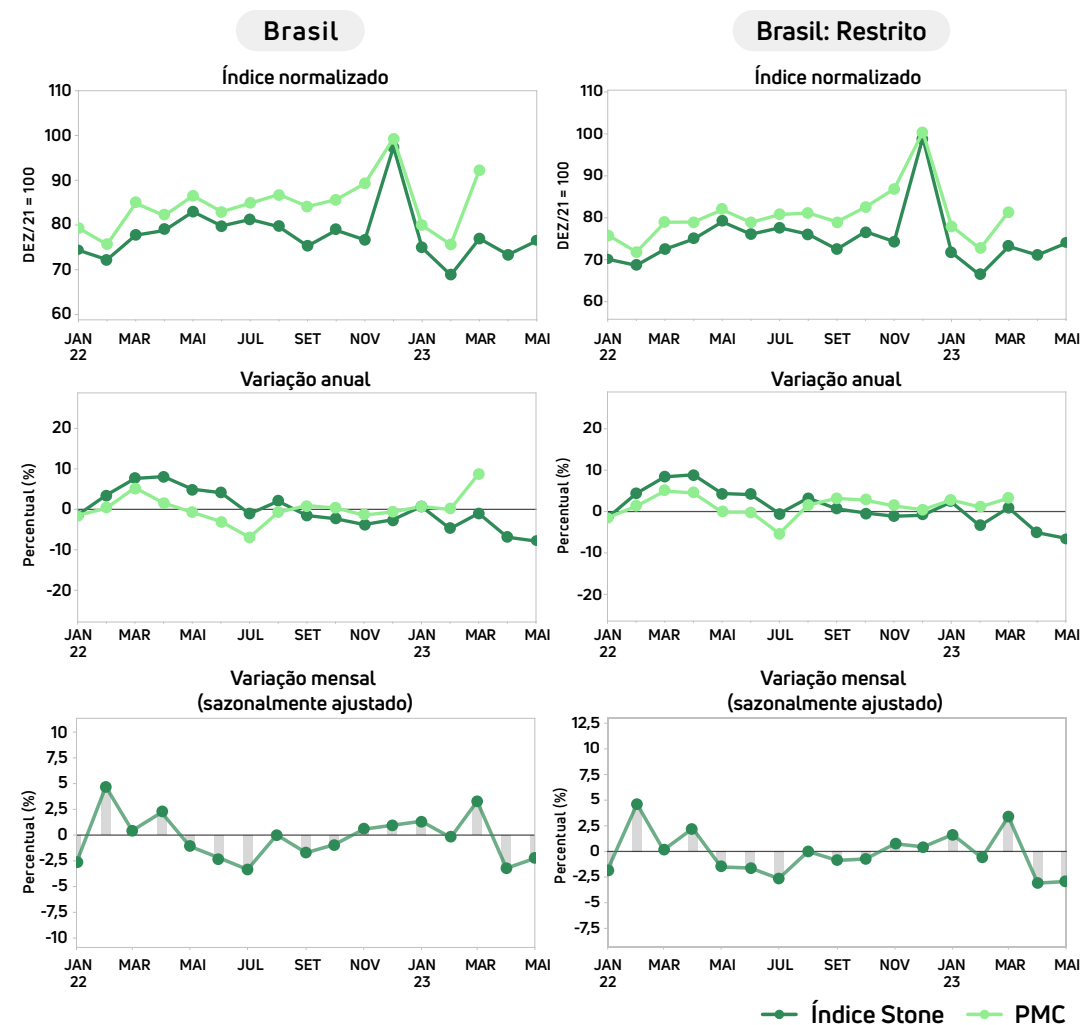
2. A metodologia utilizada faz com que números passados sejam revisados continuamente, melhorando sua assertividade.

Índices & Variação Anual

BRASIL

Na quinta edição do Stone Varejo, analisamos o status da atividade econômica em maio de 2023³. Pressionado pela redução do poder de compra das famílias, o **comércio varejista sustentou a piora já registrada em abril**. Examinando apenas o índice geral, a atividade sofreu queda de 7,8% no comparativo anual em maio, depois de já ter sentido queda de 6,9% (dado revisado, após divulgação inicial de queda de 7,7%) no mês anterior. Essa queda vinha sendo identificada em relatórios anteriores, mas o fato de o varejo ter registrado crescimento no índice restrito⁴ e na variação mensal em março suscitou uma expectativa de melhora. Tais resultados, no entanto, não se repetiram em abril e em maio: **o índice restrito caiu 6,5% no comparativo anual, e o comparativo mensal sazonalmente ajustado registrou queda de 2,3%**. Sendo assim, a atividade econômica do comércio varejista se mantém em nível inferior ao registrado no ano passado e não apresenta sinais de melhora.

Figura 1 | Índice Stone Varejo: Brasil e Brasil Restrito^{5,6}



3. Os dados referem-se a variação anual ou mensal. No caso da anual, o índice é um comparativo entre o mês e o mesmo mês do ano anterior. Nesta edição, o índice de maio é uma comparação entre maio de 2023 e maio de 2022. Já a variação mensal é uma comparação entre o mês e o mês anterior, ou seja, entre maio de 2023 e abril de 2023.

4. Exclui os segmentos de *Material de Construção*, *Combustíveis* e *Veículos e Peças*.

5. Ver seção "Tabela de dados" para consultar os valores do Índice Stone Varejo mês a mês.

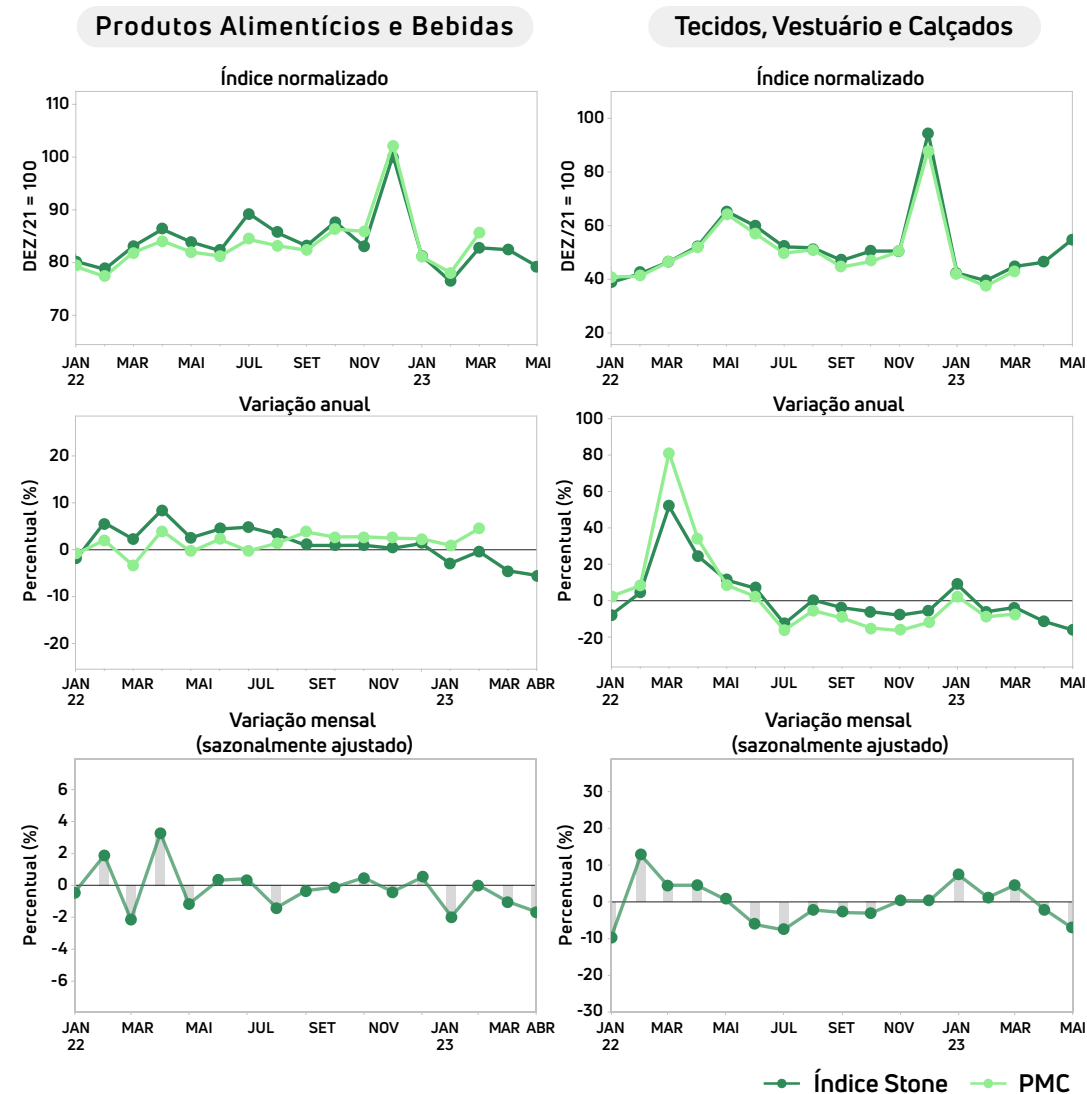
6. Índice normalizado: indicador dividido por seu valor em dezembro de 2021. Brasil Restrito: exclui os segmentos de *Material de Construção*, *Combustíveis* e *Veículos e Peças*.

Na análise setorial, os destaques permanecem similares aos de abril, também com **seis dos sete segmentos analisados tendo sofrido queda no volume de vendas na comparação anual**. Na **Figura 2** é possível observar o cenário do setor de *Produtos Alimentícios e Bebidas* (que contém o subsetor de *Hipermercados e Supermercados*) e do setor de *Tecidos, Vestuário e Calçados*. O primeiro apresentou **queda de 5,5%** do volume de vendas no comparativo anual depois da perda de 4,5% (dado revisado após divulgação inicial de queda de 13,5%) em abril. O resultado, quando combinado com o subsegmento de *Hipermercados e Supermercados*, demonstra distanciamento entre as pequenas e médias empresas e os grandes varejistas.

Os resultados mostram que o setor de *Tecidos, Vestuário e Calçados* sofreu **redução de 16,1%** em maio na comparação anual, a pior entre todos os segmentos analisados. Tal queda representativa no volume de vendas ocorre, ainda por cima, depois da retração de 11,4% (dado revisado após divulgação inicial de 12,3%) em abril. Maio é, portanto, o **terceiro mês consecutivo de queda no setor**, que sofre com o cenário de juros e inadimplência elevados.



Figura 2 | Índice Stone Varejo: Produtos Alimentícios e Bebidas e Tecidos, Vestuário e Calçados^{7,8}



7. Ver seção “Tabela de Dados” para consultar os valores do Índice Stone Varejo mês a mês.

8. Índice normalizado: indicador dividido por seu valor em dezembro de 2021.

Os resultados de *Material de Construção e Móveis e Eletrodomésticos*, apresentados na **Figura 3**, seguem na mesma linha. A variação anual da atividade econômica de *Material de Construção*, especificamente, teve **queda de 4,9%**, uma retração significativa. No entanto, o setor de *Móveis e Eletrodomésticos* chamou a atenção: com **queda de 5,3%** no comparativo anual, apresenta o segundo mês consecutivo de retração, também sofrendo com o cenário de juros e inadimplência elevados.

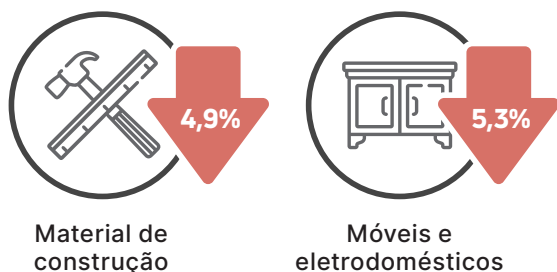
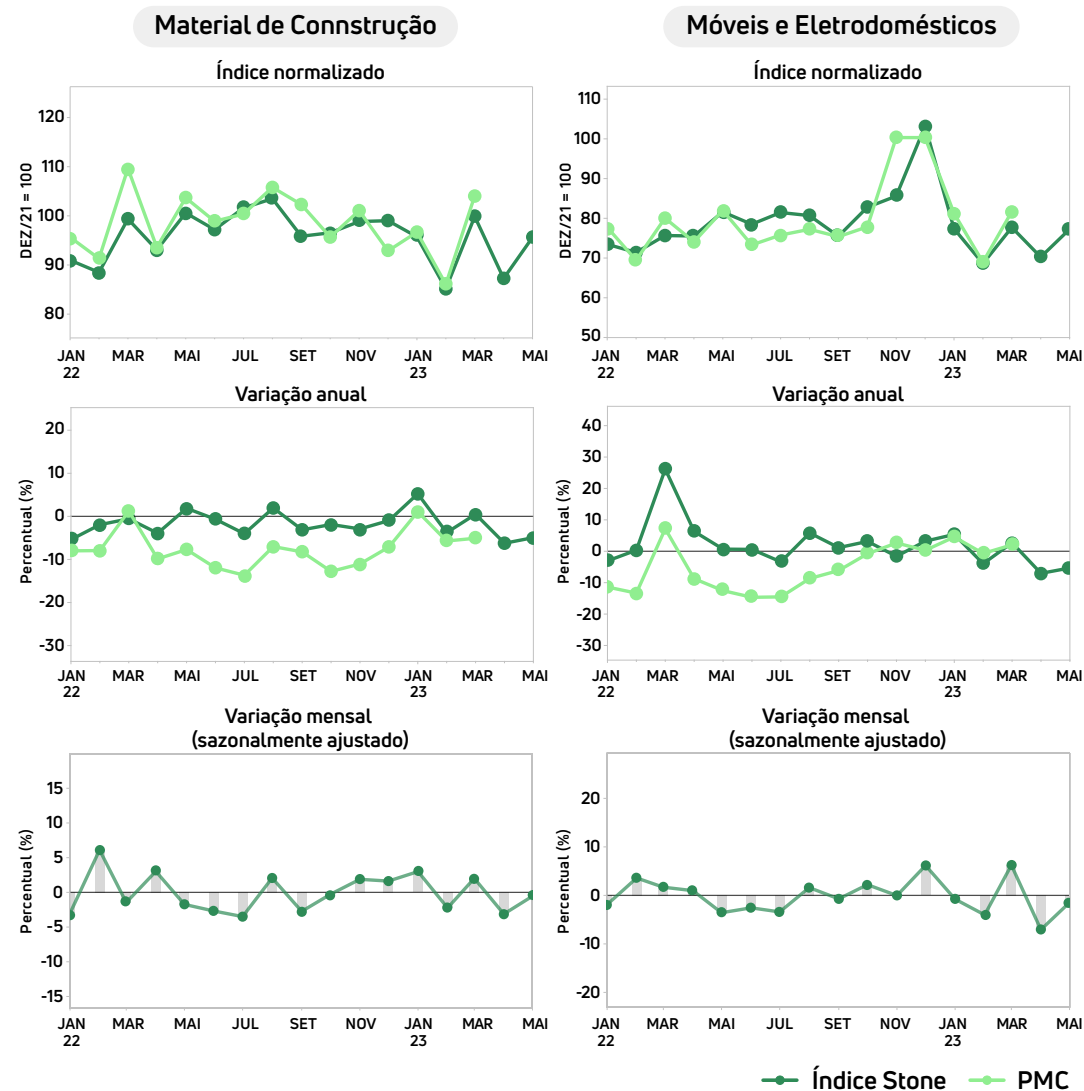


Figura 3 | Índice Stone Varejo : Material de Construção e Móveis e Eletrodomésticos^{9,10}



9. Ver seção “Tabela de Dados” para consultar os valores do Índice Stone Varejo mês a mês.

10. Índice normalizado: indicador dividido por seu valor em dezembro de 2021.

A **Figura 4** traz os dados dos setores *Hipermercados e Supermercados* e *Artigos Farmacêuticos*, que desde março repetem o padrão de resultados bastante opostos entre si: **destaque negativo e positivo, respectivamente**. O primeiro setor continua numa constante descendente desde novembro de 2022, mapeada em todas as edições deste relatório e reforçada em maio com a **queda de 14,2%** na comparação anual. Na direção oposta, o segmento de *Artigos Farmacêuticos* vem sustentando a recuperação iniciada em fevereiro. Depois de já ter sido um dos dois únicos setores a crescer em março, repetiu o resultado de abril e foi o **único dos sete setores analisados a registrar um aumento no volume de vendas na comparação anual, que foi de 2,6%**.

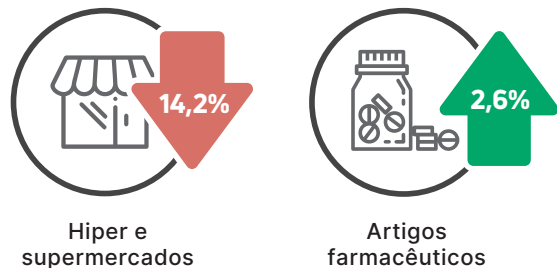
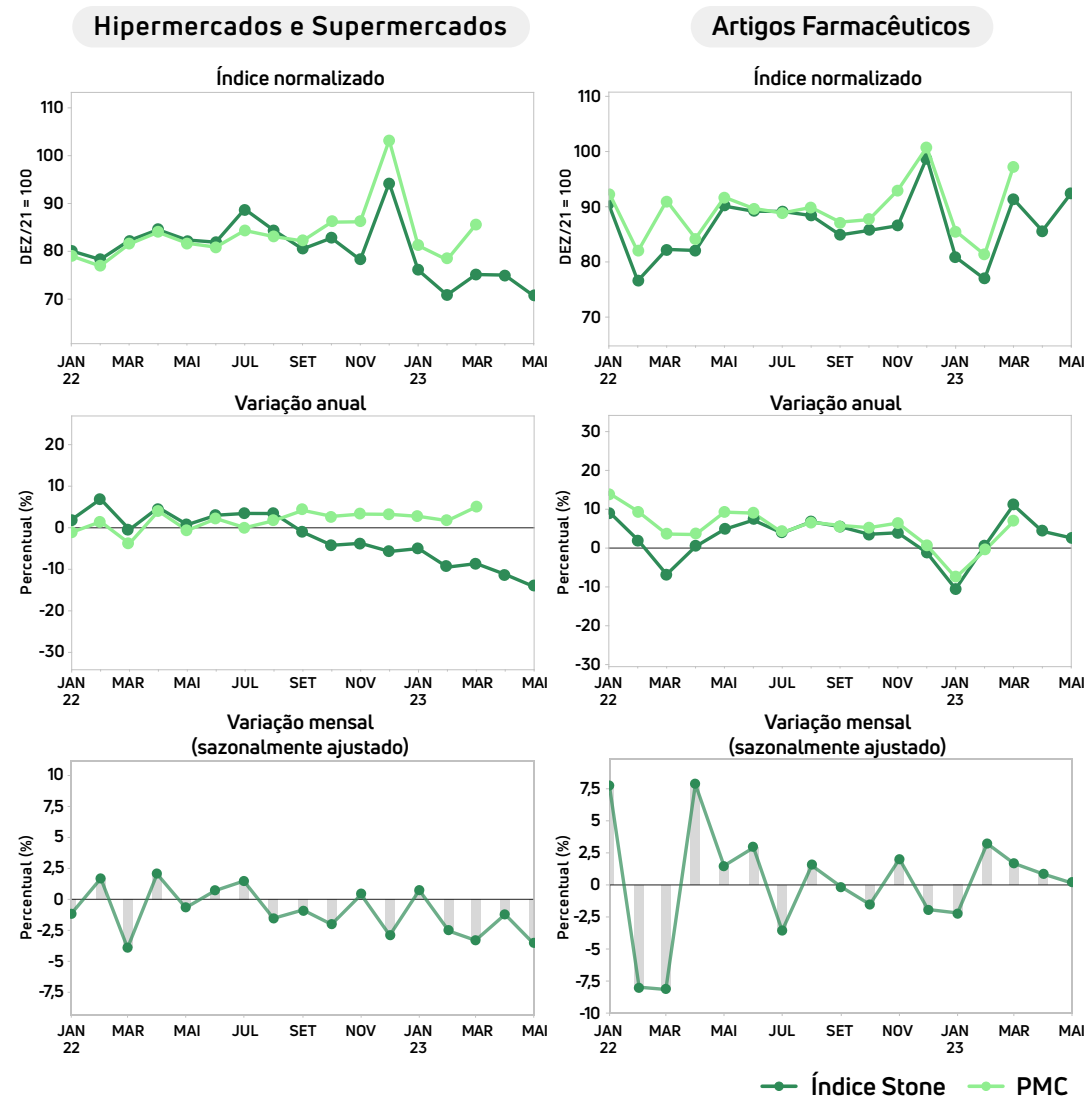


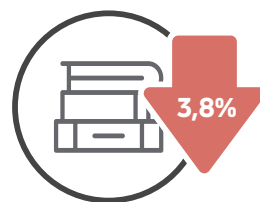
Figura 4 | Índice Stone Varejo: Hipermercados e Supermercados e Artigos Farmacêuticos^{11,12}



11. Ver seção “Tabela de Dados” para consultar os valores do Índice Stone Varejo mês a mês.

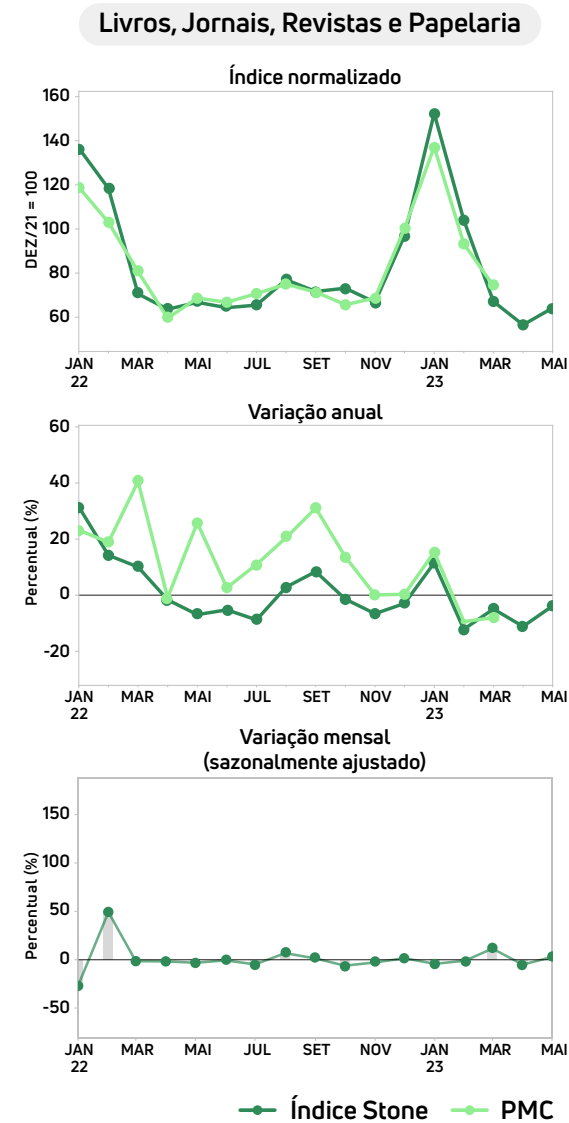
12. Índice normalizado: indicador dividido por seu valor em dezembro de 2021.

Por fim, a **Figura 5** traz os resultados do setor de *Livros, Jornais, Revistas e Papelaria*. O diagnóstico é o mesmo identificado no comércio varejista em geral: **queda na variação anual**. Mais especificamente, a atividade do setor **sofreu retração de 3,8%** em comparação com maio de 2022, acumulando resultados negativos desde fevereiro.



Livros, jornais,
revistas e papelaria

Figura 5 | Índice Stone Varejo: Livros, Jornais, Revistas e Papelaria^{13,14}



13. Ver seção “Tabela de dados” para consultar os valores do Índice Stone Varejo mês a mês.

14. Índice normalizado: indicador dividido por seu valor em dezembro de 2021.

Índices & Variação Anual

ESTADOS

A **Figura 6** mostra a variação anual do Índice Stone Varejo Restrito¹⁵ por estado. O resultado chama a atenção pelo fato de apenas quatro estados terem registrado crescimento no comércio varejista, após um mês de abril em que apenas dois apresentaram resultados positivos. **Acre e Amapá** repetiram o destaque positivo de abril, com aumento de 7,2% e 3,7% no volume de vendas respectivamente. Já **Rondônia e Espírito Santo** reverteram a queda de abril e registraram crescimento de 1,5% e 0,9% respectivamente. O resultado capixaba chama a atenção pelo fato de abril ter sido o primeiro mês de 2023 em que o varejo do estado registrou queda no volume de vendas. Com o crescimento de maio, o resultado negativo de abril pode ter sido uma exceção. Será necessário acompanhar os próximos meses para verificar se tal expectativa se confirmará.

Do lado negativo, o **Rio Grande do Sul** aparece como destaque pelo terceiro mês consecutivo, desta vez com a maior queda identificada, 12,6%. A queda no volume de vendas do varejo gaúcho foi seguida pela do **Rio Grande do Norte** e do **Ceará**, com 11,7% e 10,1% respectivamente.

Ainda assim, há outros casos de quedas representativas. Com exceção do **Espírito Santo**, que cresceu, todo o Sudeste registrou queda superior a 5%: 7,7% no **Rio de Janeiro**, 7% em **São Paulo** e 6,2% em **Minas Gerais**. No Nordeste, além dos resultados negativos do **Rio Grande do Norte** e do **Ceará**, chamou a atenção a queda de 7,8% tanto na **Bahia** como em **Sergipe**. Nas regiões Norte e Centro-Oeste, **Pará** e **Goiás** se destacaram com queda de 7,5% e 7,3%, respectivamente.

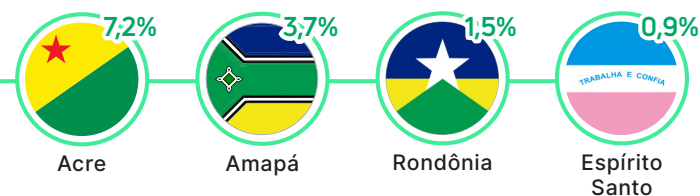
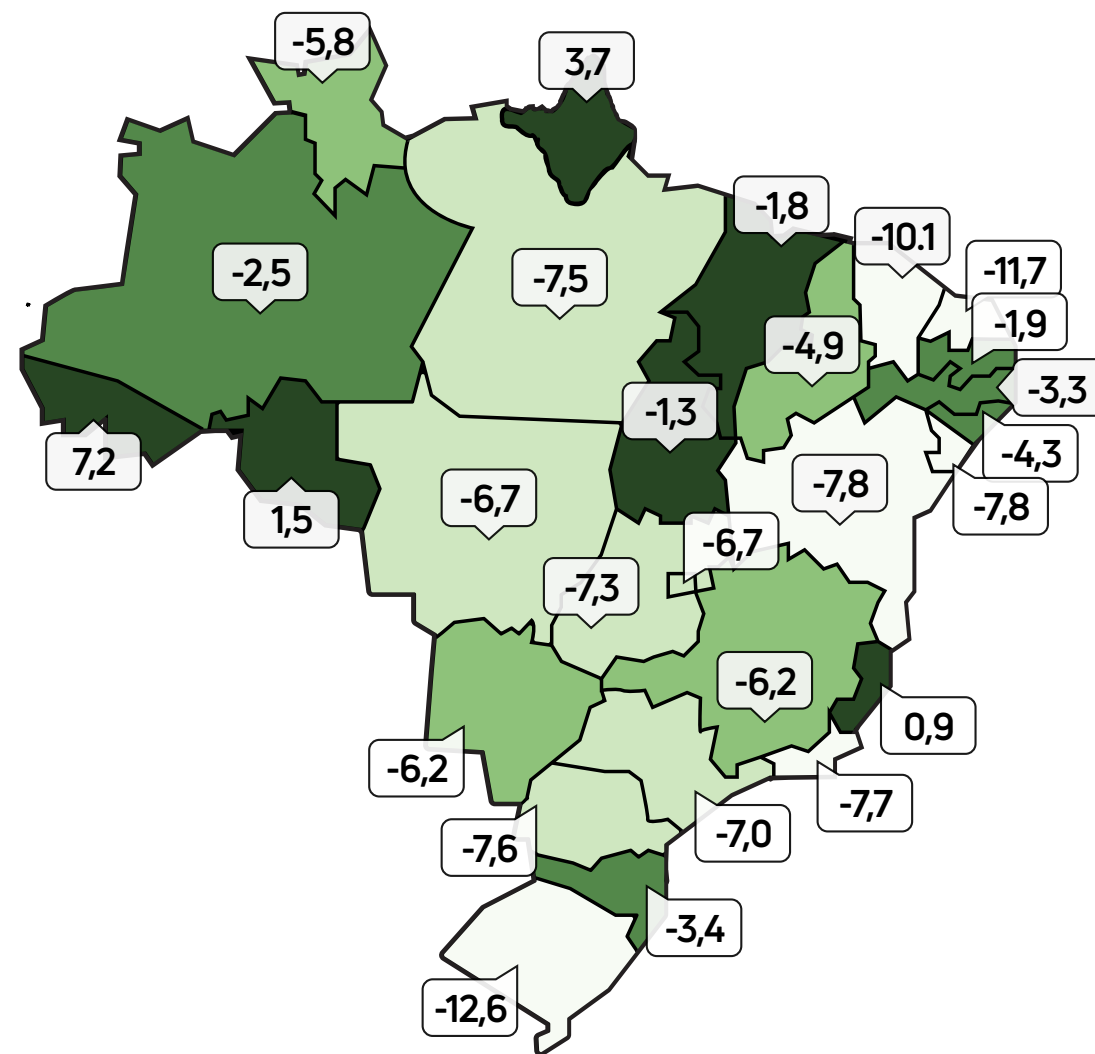


Figura 6 | Variação anual do índice Stone Varejo por estado (%)



15. Variação anual: o índice é um comparativo entre o mês e o mesmo mês do ano anterior. Nesta edição, o índice de maio é uma comparação entre maio de 2023 e maio de 2022. Mais especificamente, o índice restrito de maio de 2023 em comparação com o índice restrito de maio de 2022.

Tabela de dados

	Variação Mensal (%) Sazonalmente Ajustada			Variação Anual (%)		
	MAR/23	ABR/23	MAI/23	MAR/23	ABR/23	MAI/23
Índice Stone	3,3	-3,2	-2,3	-1,0	-6,9	-7,8
Índice Stone Restrito	1,7	-3,1	-2,9	0,9	-5,1	-6,5
Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos	1,7	0,8	0,1	11,1	4,3	2,6
Hipermercados e supermercados	-3,3	-1,2	-3,6	-8,6	-11,2	-14,2
Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	0,0	-1,0	-1,6	-0,4	-4,5	-5,5
Livros, jornais, revistas e papelaria	11,5	-5,1	2,8	-4,9	-11,1	-3,8
Material de construção	2,0	-3,1	-0,6	0,5	-6,2	-4,9
Móveis e eletrodomésticos	6,2	-7,1	-1,5	2,7	-7,0	-5,3
Tecidos, vestuário e calçados	4,5	-2,0	-7,2	-3,7	-11,4	-16,1

Metodologia

O maior desafio de elaborar um indicador de atividade econômica com base nos dados transacionais brutos de vendas de bens e serviços está em **separar as decisões da Companhia dos reais movimentos da atividade de vendas do varejo**. Para isso, precisamos contornar alguns pontos, como:

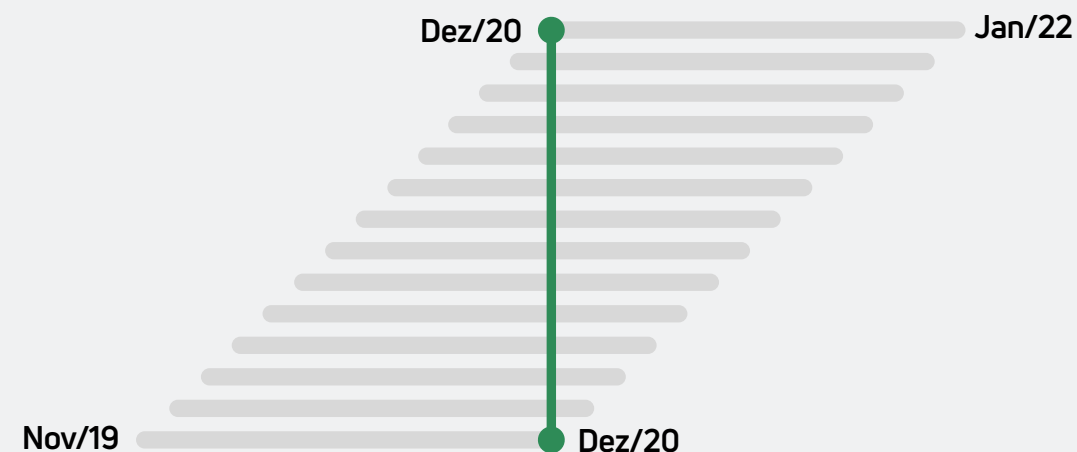
- 1 a base total de clientes cresce ao longo do tempo;
- 2 os clientes podem ter mais de um provedor de aquisição e podem fazer essa escolha de forma indiscriminada;
- 3 o percentual de pagamentos por cartão aumenta a cada ano.

Para endereçar esses efeitos, utilizamos uma metodologia proposta pelo time de **Consumer Finance do Federal Reserve Board (Fed)**, que procura, de forma muito semelhante, construir esse mesmo tipo de indicador econômico para os Estados Unidos¹⁶.

O método consiste em colher dados organizados por data, segmento (MCC/CNAE) e localização e agrupá-los em amostras fechadas de 14 meses (14-month constant-merchant samples), isto é, amostras que contenham apenas clientes que transacionaram durante 14 meses consecutivos. Tais amostras são construídas de forma que a amostra **s+1** comece no segundo mês da amostra **s** e, portanto, termine um mês à frente.

Feito isso, uma vez que o volume total de vendas (TPV¹⁷) de cada amostra pode crescer ou diminuir entre as amostras, tomamos os

períodos que coincidem entre cada uma delas e definimos um coeficiente de correção/ponderação, de modo a deixá-las com o mesmo nível, ou seja, com o mesmo volume de vendas. Dessa forma, o índice de determinado mês será a média ponderada (pelos fatores de correção) das n amostras que contêm o referido mês. O diagrama abaixo mostra, como exemplo, o índice de dezembro de 2020: ele será a **média ponderada do volume de vendas de dezembro de 2020 de todas as 14 amostras presentes**.



Assim, **quanto maior o histórico utilizado, maior o volume de amostras presentes no indicador**, o que o torna mais robusto. Isso faz com que as limitações inerentes de uma base menor de clientes sejam mitigadas, ao mesmo tempo que não nos restringe a apenas uma amostra fixa de clientes, o que poderia resultar em viés no indicador.

16. Aditya Aladangady, Shifrah Aron-Dine, Wendy Dunn, Laura Feiveson, Paul Lengeremann & Claudia Sahm, 2021. "From Transaction Data to Economic Statistics: Constructing Real-Time, High-Frequency, Geographic Measures of Consumer Spending." NBER Chapters, in: Big Data for Twenty-First-Century Economic Statistics. <https://www.federalreserve.gov/econres/feds/files/2019057pap.pdf>

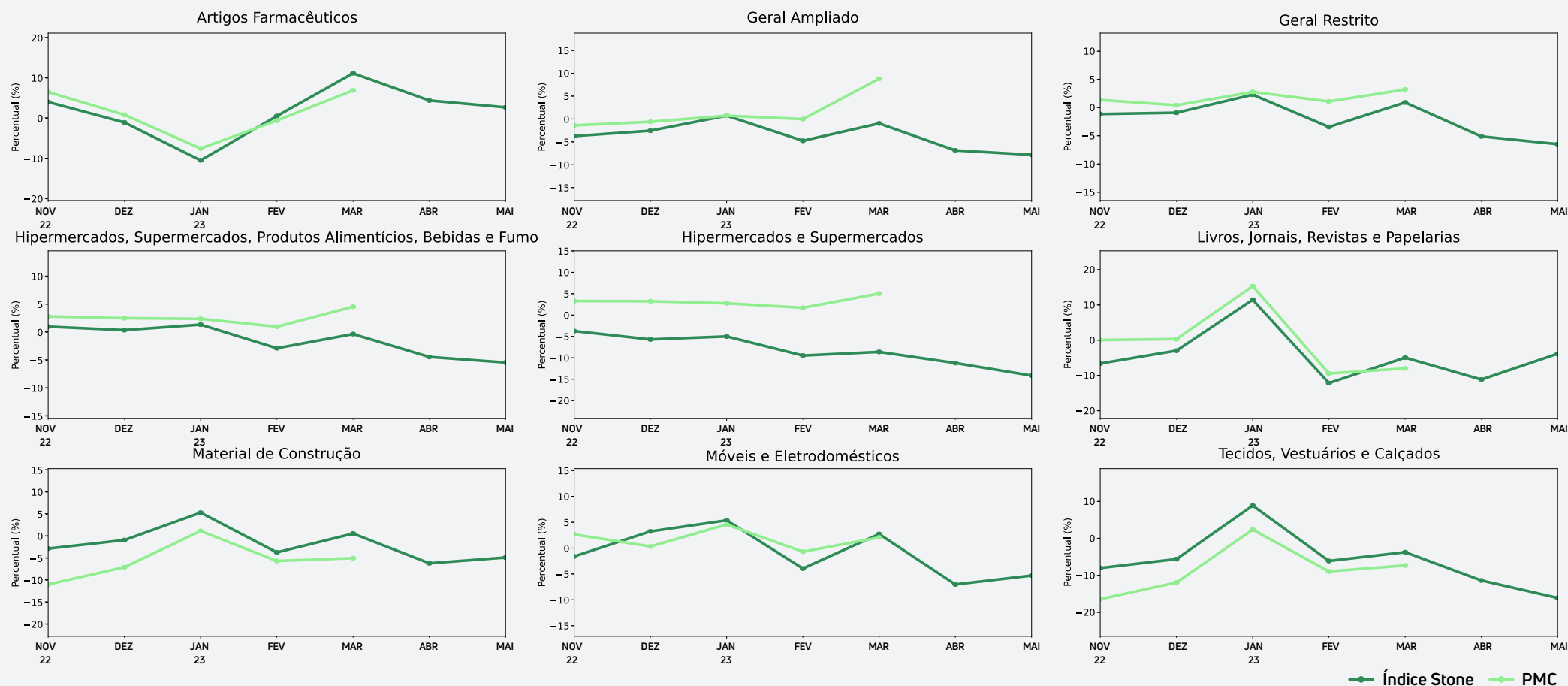
17. TPV : Total Purchased Volume.

Comparações com Dados Oficiais (PMC)

Após cinco edições, apresentamos, neste box, uma **comparação entre o Índice Stone Varejo e dados oficiais que visam capturar o nível de atividade do comércio no país**. Apesar de adotar uma metodologia substancialmente diferente da nossa, a Pesquisa Mensal do Comércio, divulgada pelo IBGE, tem sido nosso principal benchmark.

A figura a seguir apresenta a comparação dos dois indicadores de novembro de 2022 a março de 2023. É possível notar que, na maioria dos setores de atividade, o Índice Stone Varejo está em linha com os números apresentados pelo IBGE. Por exemplo, nos últimos

meses, com divulgação bastante anterior à do IBGE, conseguimos capturar a evolução dos setores de *Artigos Farmacêuticos; Papelaria; Material de Construção; Móveis e Eletrodomésticos; e Vestuário*. Em particular, vale destacar: **i)** os movimentos de reversão de tendência do segmento de *Artigos Farmacêuticos* no início do ano; **ii)** a alta inesperada do segmento de *Vestuário* em janeiro de 2023 (após quedas consecutivas de julho de 2022 a dezembro de 2022); e **iii)** a manutenção durante o início do ano de níveis similares a 2022 do segmento de *Móveis e Eletrodomésticos*, mesmo em meio à redução do poder de compra das famílias.



Por outro lado, notamos um **distanciamento do Índice Stone com a PMC**, particularmente no subsegmento de *Hipermercados e Supermercados*, que também influencia o segmento de *Produtos Alimentícios*. Aqui, levantamos algumas hipóteses do porquê de isso estar ocorrendo:

1 diferenças no perfil de estabelecimentos entre os dois indicadores: enquanto o Índice Stone é focado em pequenos e médios varejistas, o IBGE inclui apenas empresas com pelo menos 20 funcionários¹⁸ (capturando, portanto, um perfil de maior porte). Assim, uma alteração no perfil de consumo da população em favor de grandes redes de supermercados ante mercados locais, por exemplo, pode provocar o distanciamento dos dois indicadores. Nesse sentido, em janeiro de 2022, o IBGE adicionou à PMC o segmento de Atacarejo¹⁹, indicando que tal mudança era necessária, pois os hábitos da população haviam mudado significativamente, o que tornou sua consideração relevante. Esse novo segmento representa

um peso de 15,93%²⁰ sobre o Índice Geral Ampliado da PMC, o que também pode explicar a maior diferença em relação a esse indicador nos meses recentes do Índice Stone.

2 ganho de relevância de outros métodos de pagamento: o Índice Stone é baseado em dados de transações de cartões (débito e crédito), enquanto o IBGE coleta nas entrevistas o faturamento total da empresa. Assim, cenários em que há um ganho de participação de outros métodos de pagamento sobre o faturamento da empresa também podem afetar nossas estimativas. Aqui, podemos pensar no crescimento e na relevância do PIX em determinados setores.

Assim, divergências entre o Índice Stone e os números oficiais são naturais dependendo do perfil amostral de empresas, dado o foco dos dois indicadores. Como melhoria para o Índice Stone, em breve passaremos a considerar o volume financeiro de outros instrumentos de pagamento, para além de cartão de débito e crédito, a fim de mitigar essas diferenças.

Responsáveis Técnicos

Economic Research Stone Co.

✉ economics@stone.com.br

Instituto Propague

contato@institutopropague.com.br

18. Mais informações: [Publicação PMC/IBGE - Jan/23](#)

19. Oficialmente denominado Atacado Especializado em Produtos Alimentícios, Bebidas e Fumo. Mais informações: [Publicação PMC/IBGE - Jan/23](#)

20. Pesos dos segmentos: [Publicação PMC/IBGE - Pesos](#)



instituto

Propague

stone