

PANORAMA

DO COMÉRCIO

SET/26 ————— #05



Corda tensa

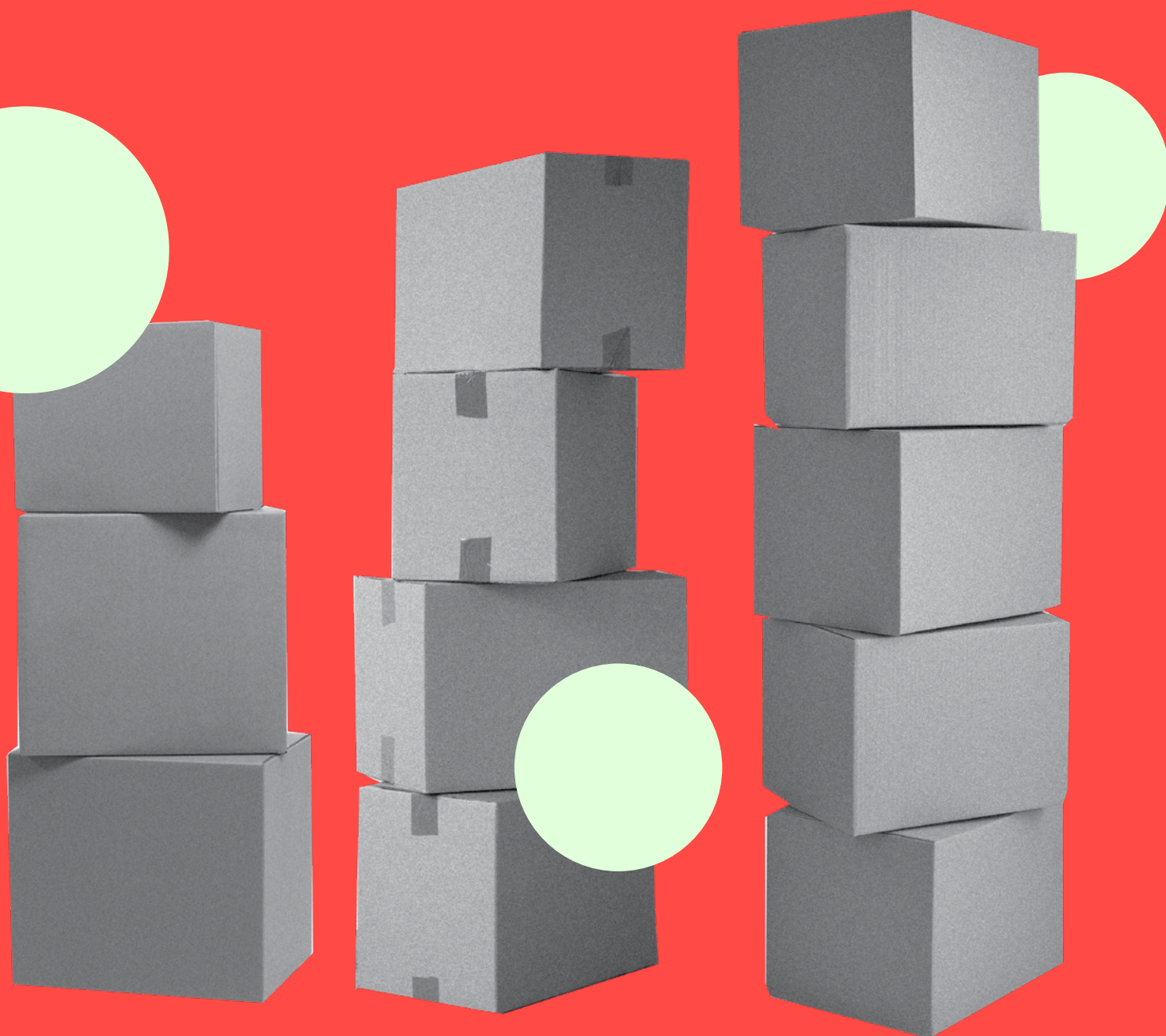
ESTOQUES CHEIOS, JUROS ALTÍSSIMOS,
ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS SATURADO
E CONFIANÇA EM BAIXA DOS CONSUMIDORES
INDICAM UMA CRISE MAIOR DO QUE PARECE

**VAREJO
PAULISTA PERDE
R\$ 44 BILHÕES
NO 1º SEMESTRE**

**COM MENOS
RECEITAS,
VAGAS
TAMBÉM CAEM**

**EMPRESAS
DEVEM
R\$ 86
BILHÕES**

Caixas empilhadas



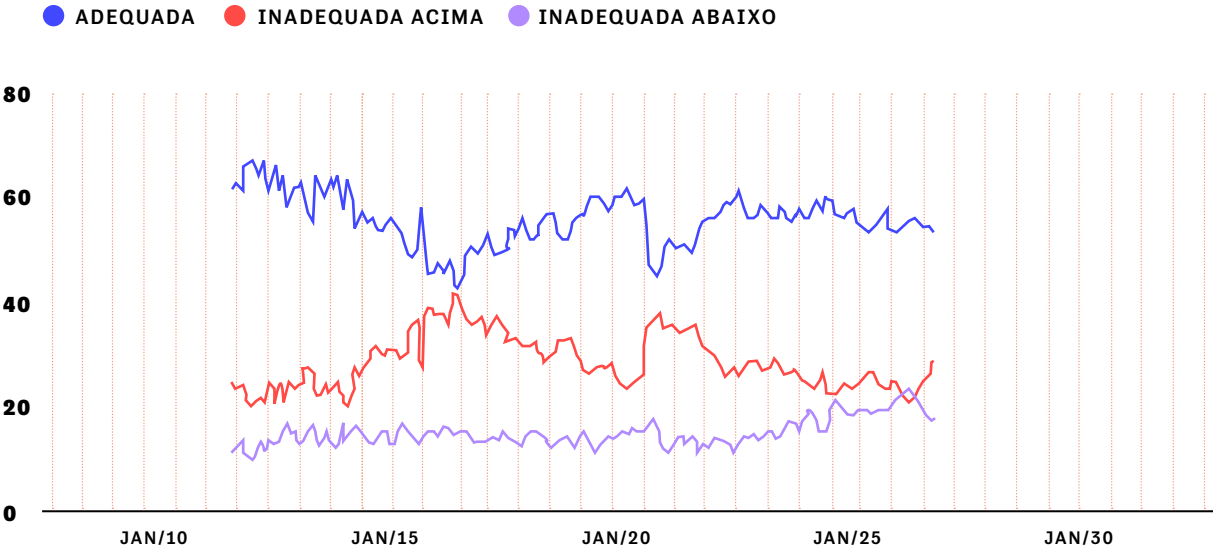
— A ECONOMIA ESTÁ apresentando um conjunto de sinais que exige muita atenção, os quais vêm de indicadores diferentes que vão desde o gerenciamento dos estoques no Comércio até o nível de confiança da população em consumir — ou desde a forma como as empresas estão lidando com suas crises até o endividamento familiar.

Os estoques são um bom exemplo. Hoje, 28,8% do empresariado paulista diz ter excesso de mercadorias nas suas prateleiras, o maior nível desde março de 2023. Isto é, as vendas estão cada vez mais fracas e, com isso, está sobrando material empilhado. No contexto de juros elevados, essa é uma faceta preocupante, já que estoque parado é, como diz o ditado, dinheiro parado.

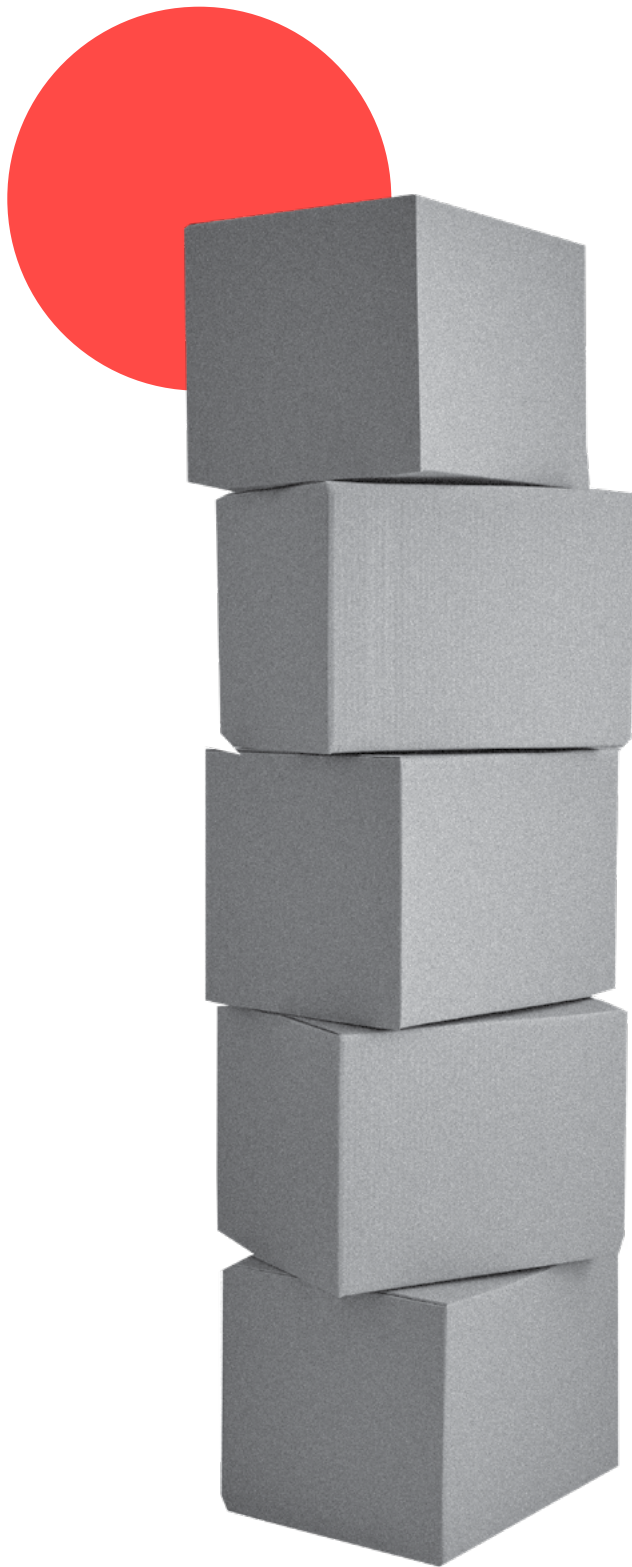
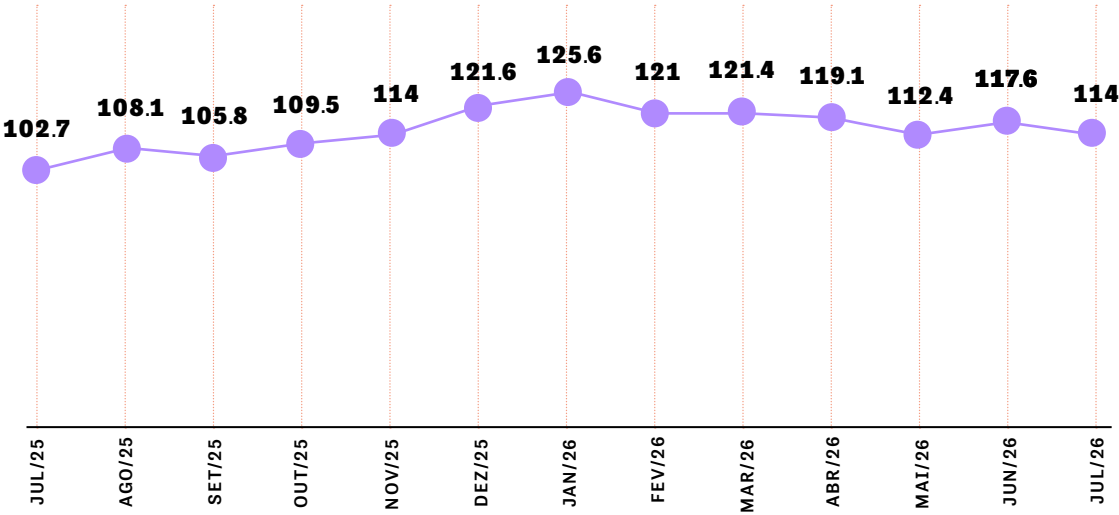
A combinação entre as caixas empilhadas de produtos e poucas vendas impacta cadeias produtivas. Os pedidos aos fornecedores diminuem, as margens são pressionadas e, a partir daí, começam os ciclos de redução de custos, empregos e investimentos. Em outras palavras, inadequação dos estoques é uma faísca para crises mais robustas.



[GRÁFICO 1]
ADAPTAÇÃO DOS ESTOQUES NO COMÉRCIO DA CIDADE DE SÃO PAULO (2011–2026)



[GRÁFICO 2]
ÍNDICE DAS CONDIÇÕES ECONÔMICAS ATUAIS (ICEA) (12 MESES)



E não é só isso...

A diferença entre expectativas das famílias e a percepção dessas pessoas sobre as condições atuais está muito baixa.

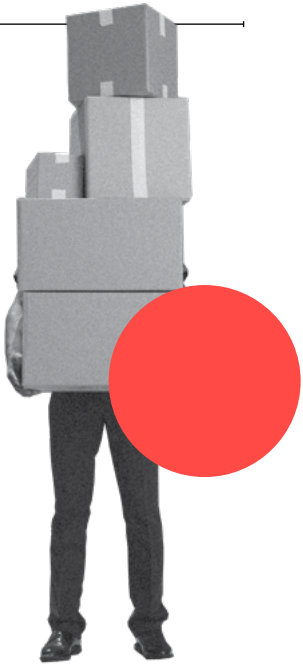
Quando perguntadas, no Índice das Condições Econômicas Atuais (ICEA), sobre a situação atual, elas respondem que estão piores do que no começo do ano, um dos componentes do Índice de Confiança do Consumidor (ICC) da FecomercioSP.

Expectativas, sobretudo, são fundamentais para as decisões de consumo.

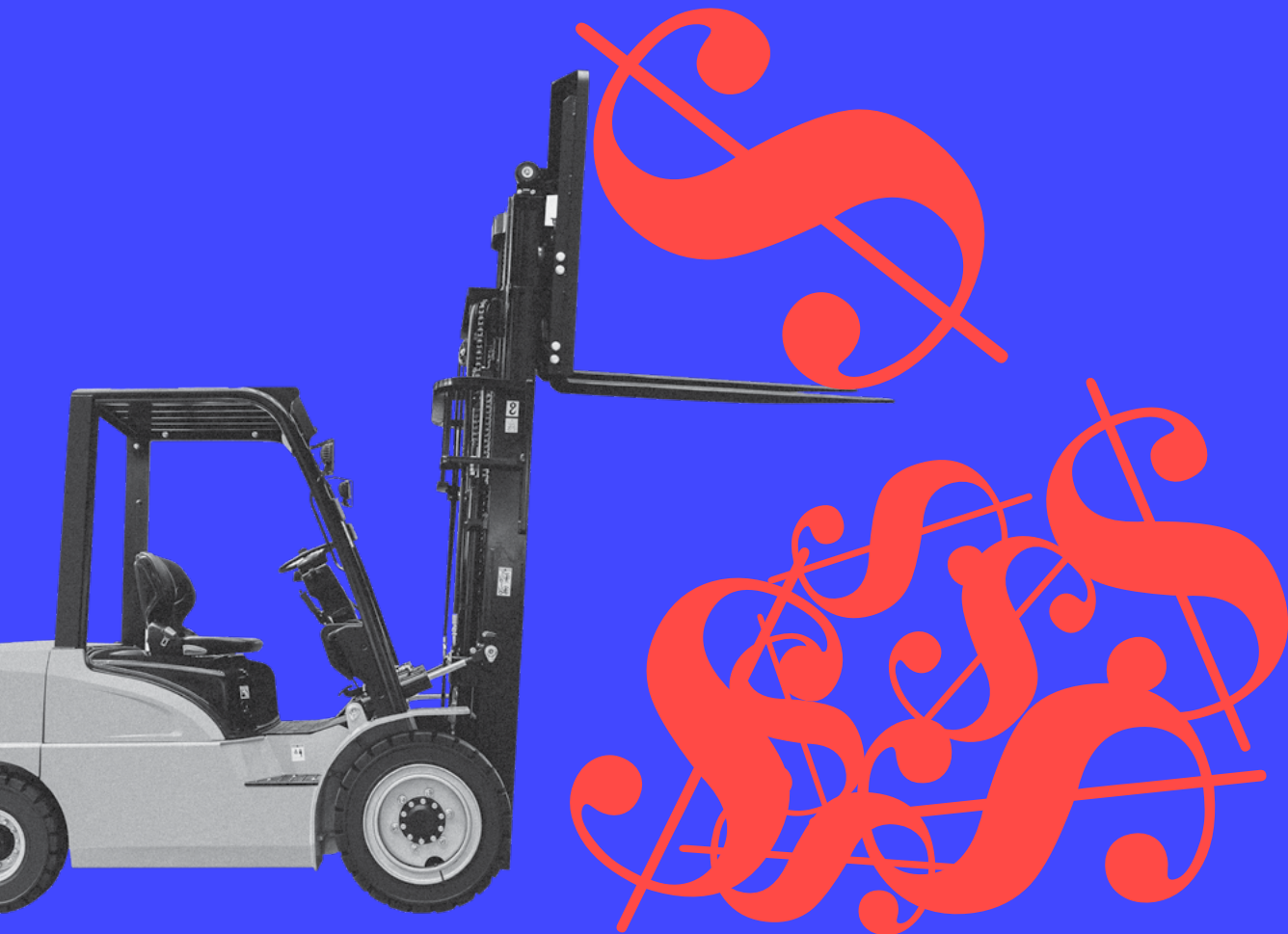
Quando a população tem boas condições financeiras e projeta um futuro que, se não melhor, pelo menos siga estável, ela se sente segura para tomar compromissos de longo prazo. Mas quanto maior a cautela, mais o consumo é adiado.



ACESSE O CÓDIGO QR E SAIBA MAIS SOBRE COMO AS EMPRESAS ESTÃO SE REINVENTANDO EM MEIO A ESSE CENÁRIO COMPLEXO.



Dívidas empilhadas



SE OS ESTOQUES FORNECEM SINAIS de uma crise maior, há uma conjuntura saturada de dívidas por todos os lados, outro reflexo da complexa conjuntura do País.

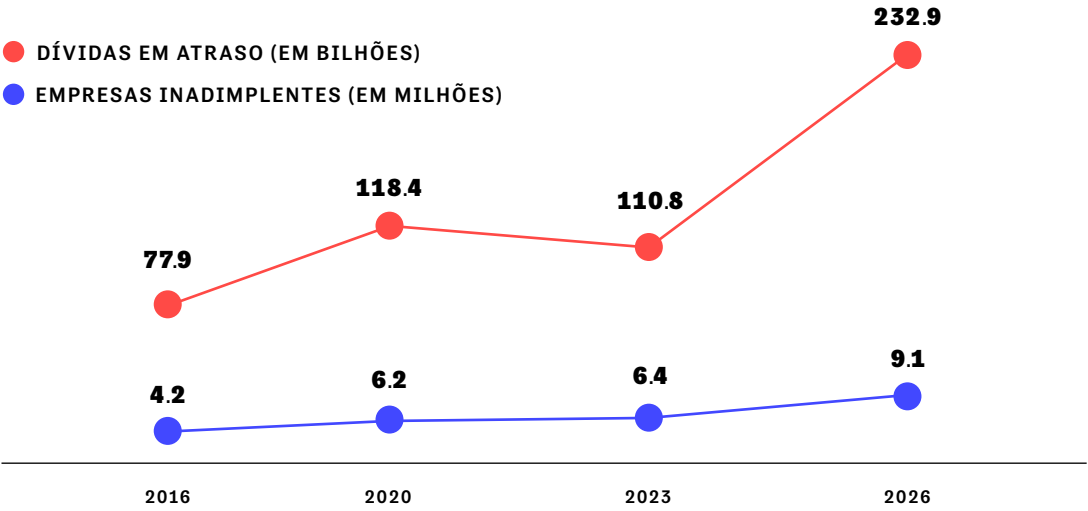
Um estudo da FecomercioSP realizado com base nos dados do Banco Central (BC) aponta que, no segundo trimestre deste ano, o volume de dívidas atrasadas há três meses só por empresas somava R\$ 86,1 bilhões, o maior volume desde o início da série histórica.

Esse quadro é ainda mais complexo para micro e pequenos negócios, assim como os de médio porte. Juntos, respondem por R\$ 3 de cada R\$ 4 em atraso hoje.

[TABELA 1]
DÍVIDAS DAS EMPRESAS BRASILEIRAS POR PORTE (2026)

Porte	Saldo Real (em R\$ bi)	% no saldo	Atraso (em R\$ bi)	% no atraso
Micro	166,5	6,4%	9,9	11,5%
Pequeno	406,4	15,6%	33,4	38,8%
Médio	705,0	27,1%	31,7	36,8%
Grande	1.254,2	48,2%	8,2	9,5%
Indisponível	72,5	2,8%	2,8	3,3%
Total	2.604,5	100,0%	86,1	100,0%

[GRÁFICO 3]
MONTANTE E QUANTIDADE DE EMPRESAS COM DÉVIDAS ATRASADAS (2016–2026)



FONTE: Serasa Experian



Além disso, a Serasa Experian publicou recentemente que há 9,1 milhões de CPNJs negativados no País, somando, juntos, mais de R\$ 230 bilhões. Trata-se dos patamares mais elevados da série histórica da empresa, iniciada em 2016.

Esses efeitos já estão atingindo gigantes do varejo, uma demonstração de como, no setor como um todo, a crise tem produzido impactos profundos. Para além das particularidades de cada caso, as crises dessas empresas ajudam a entender a deterioração desses indicadores de inadimplência, crédito, consumo e estoques.

Quando uma grande rede sofre com uma crise financeira, o efeito também atinge fornecedores, transportadoras, proprietários de imóveis, prestadores de serviços e pequenos fabricantes. Por isso, mais do que acompanhar faturamento, é preciso monitorar o caixa, os custos das dívidas e a concentração das vendas. Dependendo excessivamente do capital de terceiros só aumenta a vulnerabilidade do negócio, ainda mais frente a um cenário de incertezas para 2027.



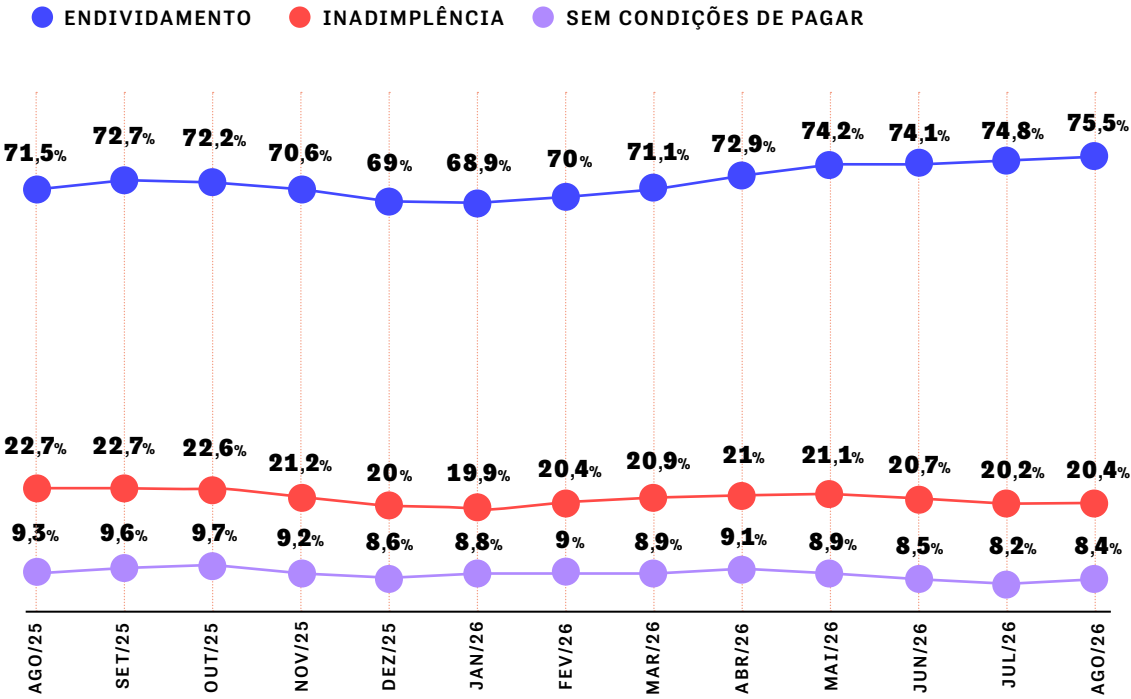
Kelly Carvalho
ASSESSORA
ECONÔMICA DA
FECOMERCIO-SP

Essa realidade não é diferente para o caso das famílias.

Os números da FecomercioSP indicam que sete em cada dez famílias de São Paulo estão endividadadas (75%), enquanto um quinto encontra-se inadimplente (20,4%). Trata-se de um contingente enorme de consumidores cujas capacidades de acesso ao crédito e de expansão do consumo estão, neste momento, bastante comprometidas.

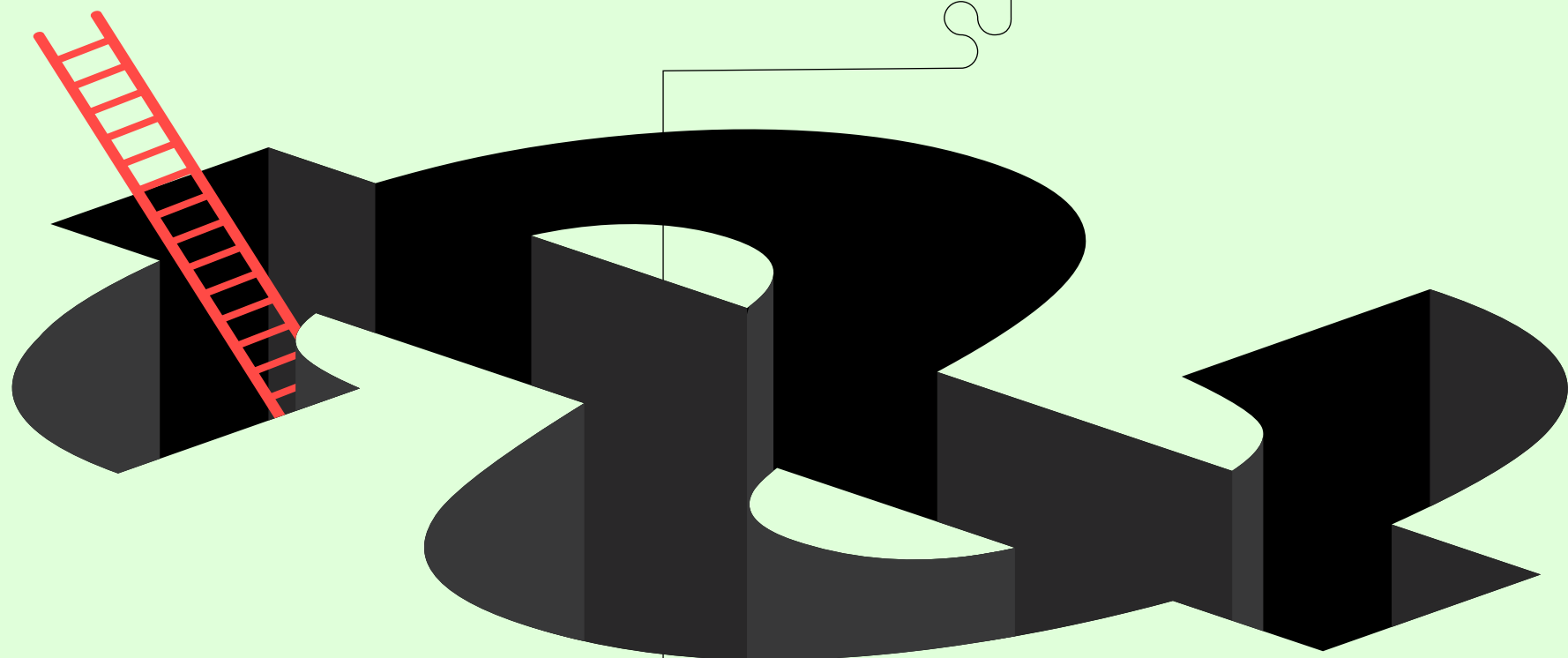
Esses mecanismos se retroalimentam: os juros elevados encarecem os serviços das dívidas de famílias e empresas. As primeiras, uma vez endividadadas, retraem o consumo, fazendo com que os estoques se avolumem nas empresas. Nessa situação, estas reduzem novos pedidos aos fornecedores, pressionando as margens. Isso leva, inevitavelmente, a menos vagas de trabalho e investimentos, afetando, então, a renda — a base do consumo. O Comércio está no centro da engrenagem.

[GRÁFICO 4]
PESQUISA DO ENDIVIDAMENTO E INADIMPLÊNCIA DO CONSUMIDOR (PEIC) (12 MESES)



FONTE: Serasa Experian

**Um
buraco
de
R\$ 44
bilhões**



CONJUNTURA
APERTADA FEZ
COMÉRCIO PAULISTA
PERDER QUASE
6% DAS RECEITAS
NO PRIMEIRO
SEMESTRE DO ANO

— O VAREJO PAULISTA sentiu todo esse baque.

No primeiro semestre do ano, o faturamento bruto do setor caiu, 5,7% em relação ao mesmo período de 2025, de acordo com os dados da Pesquisa Conjuntural do Comércio Varejista (PCCV), da FecomercioSP.

No total, as vendas somaram R\$ 734,2 bilhões, R\$ 44,7 bilhões a menos do que no ano passado [tabela 2].

O fenômeno foi quase universal: oito das nove atividades centrais do setor caíram nos últimos seis meses.

O mês de junho, o último do semestre, marcou a oitava queda consecutiva das receitas, ao atingirem R\$ 120,9 bilhões, um recuo de 7% em comparação com junho de 2025.

Mas o que chama a atenção nos dados é que foram os segmentos de bens duráveis — eletrodomésticos, eletrônicos, móveis etc. — os que mais perderam força. As lojas de departamento, além do comércio de eletrônicos e eletrodomésticos, sofreram queda expressiva de 25,6%. Materiais de construção retraíram mais de 9%.

POR QUÊ?

É que, nesses casos, o consumo é muito mais dependente de crédito ou de modelos comuns de financiamento rápido, como crediário. Com juros altos e famílias já endividadas, a primeira coisa que elas fazem é deixar de comprar itens que possam alargar a composição das dívidas.

Além disso, a eleição, no segundo semestre, é um fator natural de incerteza. Como a política econômica do País está sujeita a mudanças, as pessoas preferem esperar passar o ciclo eleitoral para voltar a comprar bens duráveis (e se endividarem).

As concessionárias de veículos foram a única exceção (alta de 6,7%), mas também porque são um caso à parte dentro da conjuntura: taxas de juros subsidiadas, condições diferenciadas oferecidas pelas montadoras, mudanças estruturais com a chegada de novos *players* ao mercado e uma antiga demanda dos brasileiros por carros.

O intrigante é que mesmo as atividades que vendem bens essenciais perderam fôlego no primeiro semestre. As receitas de supermercados recuaram 5,1%, por exemplo, e as de

[TABELA2]

PESQUISA CONJUNTURAL DO COMÉRCIO VAREJISTA DO ESTADO DE SÃO PAULO (PCCV)

Atividade	1º semestre/2025	1º semestre/2026	Var. (%)
Autopeças e acessórios	23.861.621	22.023.219	-7,7%
Concessionárias de veículos	86.691.617	92.485.349	6,7%
Farmácias e perfumarias	74.534.562	74.321.890	-0,3%
Eletrodomésticos, eletrônicos e lojas de departamentos	48.648.892	36.192.353	-25,6%
Materiais de construção	61.933.585	55.985.160	-9,6%
Lojas de móveis e decoração	9.868.045	9.140.613	-7,4%
Lojas de vestuário, tecidos e calçados	58.664.290	57.794.898	-1,5%
Supermercados	268.486.726	254.780.093	-5,1%
Outras atividades	146.221.279	131.506.641	-10,1%
Total do comércio varejista	778.910.617	734.230.215	-5,7%

farmácias e perfumarias ficou praticamente estável (-0,3%). Já o grupo de outras atividades, em que predominam os combustíveis, caiu 10,1%.

NESTE CASO, QUAL É A EXPLICAÇÃO?

Na verdade, faturamentos negativos são uma faceta mais evidente de um processo que a FecomercioSP já vem alertando há alguns meses. Diante de um contexto difícil, as empresas estão encarando desafios ainda maiores para fechar o orçamento do mês.

Isso está acontecendo porque uma coisa é lucratividade, ou seja, o quanto o empresariado ganha a cada venda que faz. Outra é faturamento, o quanto entra de recursos nos caixas, mas que precisam ser destinados ao pagamento dos custos fixos e variáveis. Se os juros seguem altos, a inflação sobe mesmo assim e o endividamento cresce, enquanto os estoques se acumulam, o faturamento bruto fica mais apertado e a lucratividade praticamente desaparece. —

Um buraco de 14 mil empregos



LOJAS DE
ROUPAS PUXAM
A PIOR QUEDA DE
EMPREGOS FORMAIS
DESDE A PANDEMIA
DE COVID-19

— E NÃO FOI SÓ O FATURAMENTO. O varejo paulista também ressecou em empregos no primeiro semestre. Um saldo negativo de quase 14 mil vagas celetistas [tabela 3]. Foi o pior desempenho desde a pandemia de 2020.

[TABELA 3]
**PESQUISA DO EMPREGO NO COMÉRCIO
VAREJISTA DO ESTADO DE SÃO PAULO**

Período	Saldo de empregos formais
Primeiro semestre (2020)	-144.034
Primeiro semestre (2021)	20.403
Primeiro semestre (2022)	1.172
Primeiro semestre (2023)	-6.867
Primeiro semestre (2024)	8.139
Primeiro semestre (2025)	12.250
Primeiro semestre (2026)	-13.880

A boa notícia é que o resultado não foi generalizado.

Na verdade, quase toda essa perda aconteceu em um único segmento: as lojas de roupas, tecidos e calçados, que fecharam 10,5 mil postos laborais entre janeiro e junho. Além desse segmento, caíram os supermercados (-2.406) e as lojas de eletrodomésticos e eletrônicos.

Há uma explicação para além da já citada conjuntura negativa.

Depois das contratações temporárias de fim de ano, que começam na Black Friday, muitas empresas resolveram ajustar seus quadros de funcionários considerando os solavancos que as previsões apontavam para a economia brasileira. Se, em anos anteriores, muitos negócios absorveram essa mão de obra excedente, em 2026 isso não ocorreu.

Não é à toa que os segmentos que faturaram mais no período também foram os que, na contramão, contrataram mais, sobretudo concessionárias de carros, com um saldo positivo de 1.763 postos celetistas.

A outra boa notícia é que, mesmo com a retração do primeiro semestre, o saldo acumulado dos últimos 12 meses ainda é positivo. Hoje, o varejo paulista contabiliza exatos 2.242.839 vínculos celetistas ativos, uma alta de 0,9% em relação a junho de 2025.

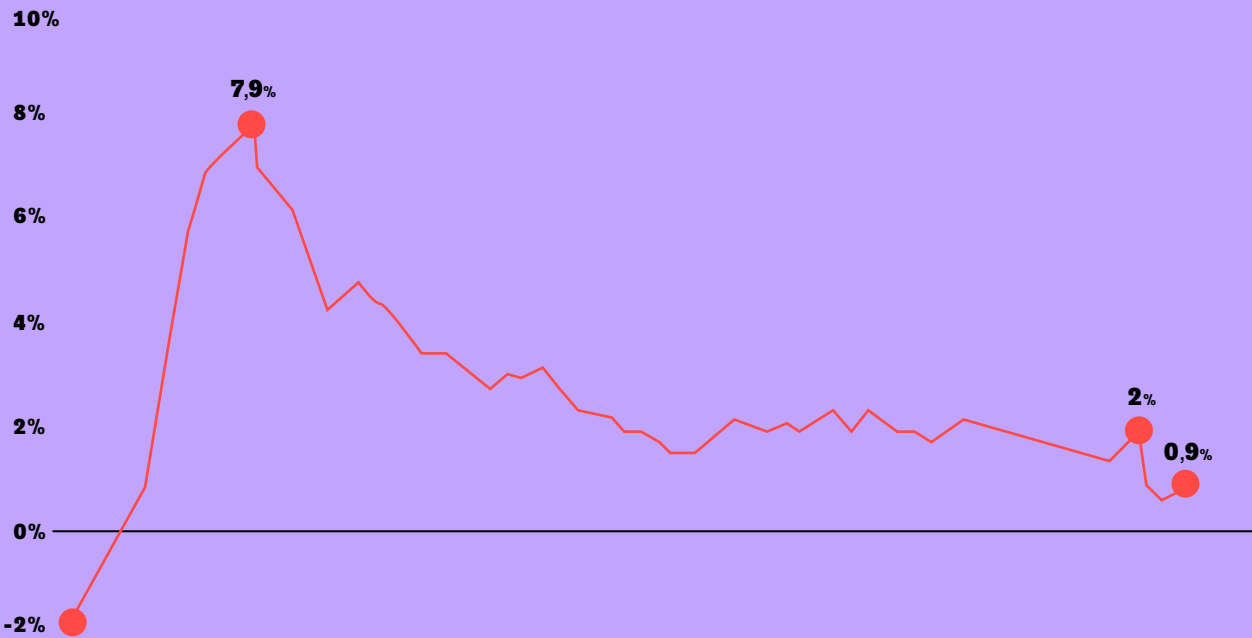
Esses números também refletem um padrão sazonal. Basta observar que o pico da série histórica de empregos foi atingido em novembro de 2025, durante a Black Friday, com 2.270.445 vínculos. Em comparação, o índice atual é apenas 1,2% menor. Essa é a taxa normal de desligamentos depois do período de fim de ano.

Olhar para a variação porcentual do estoque de empregos em comparação com o mesmo mês do ano anterior (T/T-12) também ajuda a entender esse fenômeno. Um rápido olhar para a série iniciada em 2021 [gráfico 5] permite ver a desaceleração desde o pico de 7,9%, de agosto daquele ano, até o patamar atual, de 0,9%.

Nesse período, o que aconteceu? A retração do consumo familiar.

A queda nas vendas, portanto, está intrinsicamente ligada à retração nas vagas.

[GRÁFICO 5]
VARIAÇÃO PORCENTUAL DO ESTOQUE DE EMPREGOS EM RELAÇÃO AO MESMO MÊS DO ANO ANTERIOR (T/T-12)



radar do comércio

OS INDICADORES ECONÔMICOS
MAIS RELEVANTES PARA
PLANEJAR O SEU NEGÓCIO

SELIC	AGO	14%
Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)	JUL	--
Nacional		0,07% (mês)
IBGE		4,44% (12 meses)
Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)	JUL	--
Nacional		-0,01% (mês)
IBGE		4,10% (12 meses)
Índice de Confiança do Consumidor (ICC)	JUN	120,8 pontos
Estado de São Paulo		ago/26 – jul/26: -0,6%
FecomercioSP		ago/26 – ago/25: 8%
Índice de Intenção de Consumo das Famílias (ICF)	AGO	110,9 pontos
Estado de São Paulo		ago/26 – jul/26: -1,2%
FecomercioSP		ago/26 – ago/25: 4,4%
Índice de Confiança do Empresário do Comércio (ICEC)	AGO	99,7 pontos
Estado de São Paulo		ago/26 – jul/26: 0,5%
FecomercioSP		ago/26 – ago/25: -5,4%
Porcentual de famílias endividadadas	AGO	72,9%
Estado de São Paulo		ago/26 – jul/26: 0,7 P.P.
FecomercioSP		ago/26 – ago/25: 4,0 P.P.
Porcentual de famílias inadimplentes	AGO	21%
Estado de São Paulo		ago/26 – jul/26: 0,2 P.P.
FecomercioSP		ago/26 – ago/25: -2,3 P.P.

DICA DO MÊS



O ambiente econômico está bastante desafiador. Neste momento, não se trata de aumentar as vendas, mas, antes, de proteger o negócio. Como fazer isso?

REVISÃO DE PLANOS

Coloque no papel um cenário de queda de até 10% nas vendas. A empresa resiste a isso? Quais custos fixos podem ser reduzidos sem comprometer a operação? E o ponto de equilíbrio mínimo, onde está? Fazer esse exercício agora, em formato de teste, é essencial para reagir com antecedência.

CORTE DE ESTOQUE

O risco de estoque virar prejuízo é real. Por isso, crie promoções ou pacotes, pense em condições especiais para algumas bases de clientes e diminua alguns preços. É melhor vender com margem um pouco menor do que carregar estoque por meses em um ambiente de demanda fraca.

CRÉDITO ESCASSO

Se for inevitável recorrer a um empréstimo agora, priorize as linhas com subsídio público, como o Pronampe ou o ProCred 360, cujas taxas são menores. Se tiver dívidas atrasadas, renegocie proativamente antes de entrar em inadimplência. A margem de negociação cai bastante quando a empresa já está negativada.

CONTROLE DE INVESTIMENTOS

Invista na operação, e só. Adie qualquer expansão. A incerteza sobre qual modelo de política econômica será adotado a partir de 2027 torna o retorno de qualquer investimento muito difícil de estimar. É melhor esperar, pelo menos, o começo do ano que vem.



Thiago Carvalho

ASSESSOR
ECONÔMICO DA
FECOMERCIO-SP



& SINDICATOS FILIADOS

AV. REBOUÇAS, 3377, PINHEIROS • SÃO PAULO – SP
WWW.FECOMERCIO.COM.BR

PRESIDENTE

Ivo Dall’Acqua

PRESIDENTE EM EXERCÍCIO

Rubens Medrano

SUPERINTENDENTE

Antonio Carlos Borges

PANORAMA DO COMÉRCIO

Edição Nº 05 — Setembro de 2026

Publicação da FecomercioSP

Jornalista responsável: Lucas Mota MTb 46.597/SP

Edição e Redação: Vinícius Mendes

Revisão: Flávia Marques

Direção de Arte: Carolina Lusser

Projeto Gráfico e Design: Alberto Lins
