



ANÁLISE SETORIAL – VAREJO

SETEMBRO | 2026

Marcos Felipe Martins da Silva Praça

CNPI-T: EM-9505

Nenhuma parte do conteúdo deste canal deve ser interpretada como oferta, negociação ou solicitação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

O varejo brasileiro em duas velocidades

Consumo, juros, inadimplência e o caso Casas Bahia

O que é visto nesta análise

- Os números do varejo, a PMC de junho
- O peso dos juros, Selic e crédito
- A inadimplência das famílias e o consumo
- O caso Casas Bahia, a recuperação judicial
- Riscos e a leitura da ZERO Markets Brasil

1 de setembro de 2026

Panorama geral

Na leitura da ZERO Markets Brasil, o varejo entra no segundo semestre de 2026 operando em duas velocidades. De um lado, o consumo de itens essenciais segue firme, sustentado por supermercados e produtos de primeira necessidade. De outro, os bens que dependem de crédito, como eletrodomésticos, móveis, veículos e material de construção, sentem o peso dos juros altos e de uma inadimplência que voltou a subir. A Pesquisa Mensal de Comércio de junho, divulgada em 13 de agosto, confirma esse contraste.

O caso mais emblemático desse ambiente apareceu poucos dias depois: em 16 de agosto, o Grupo Casas Bahia entrou com pedido de recuperação judicial envolvendo R\$ 17,3 bilhões em dívidas sujeitas ao processo. Para nós, não se trata de um episódio isolado, mas do retrato de um varejo de bens duráveis espremido entre crédito caro e consumidor endividado.

+0,5%

varejo restrito em junho
(no mês)

+1,9%

varejo no acumulado
do 1º semestre

14%

Selic após o corte de
agosto

5,8%

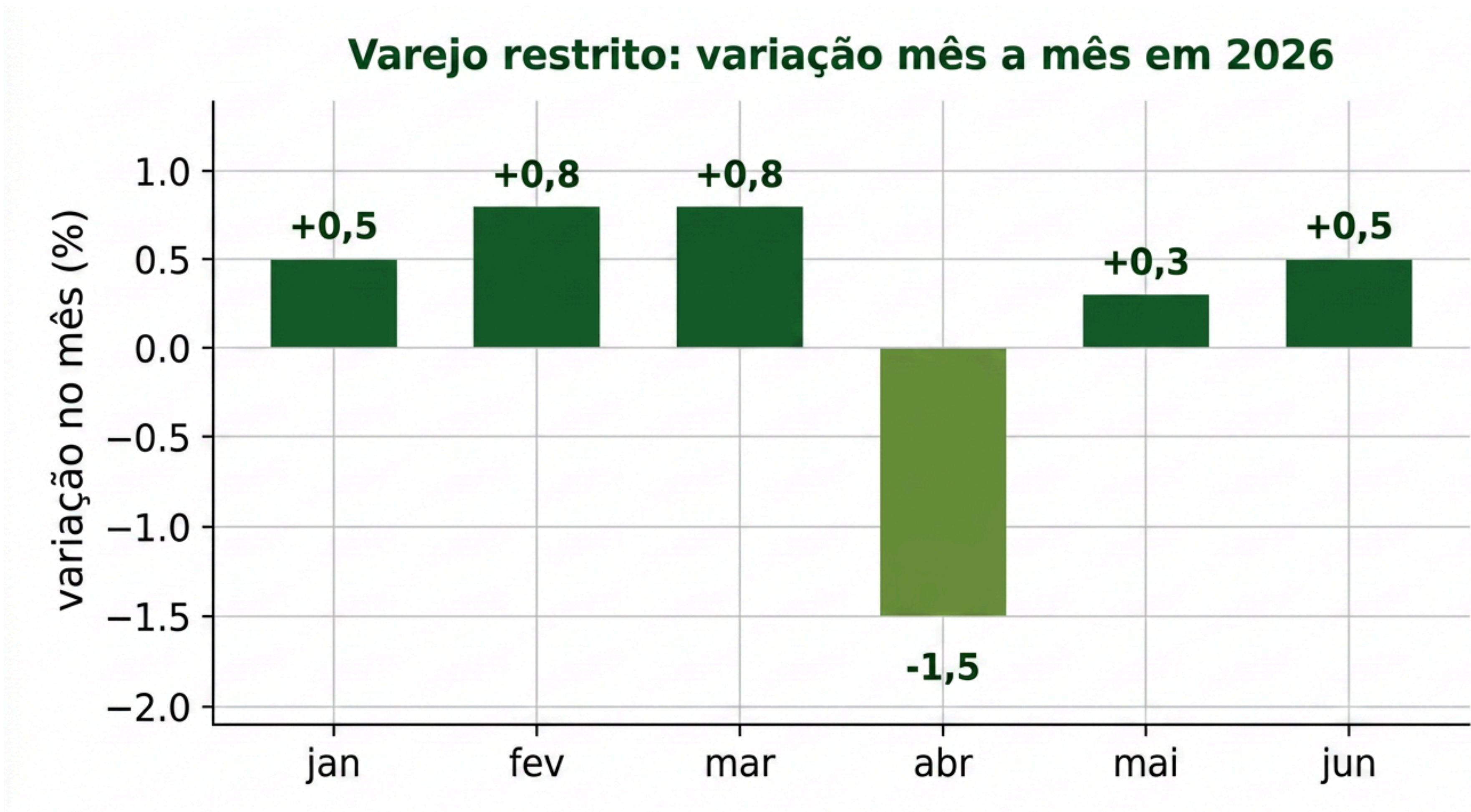
inadimplência das
famílias em julho

Nossa leitura

O varejo segue no positivo, mas de forma limitada e desigual. O essencial sustenta o índice, enquanto o consumo a crédito perde força. Enquanto a Selic não ceder o suficiente para aliviar o crédito e a inadimplência não recuar, entendemos que o setor de bens duráveis seguirá sob pressão, o que mantém elevado o risco financeiro entre as empresas mais alavancadas e dependentes do crédito.

O que a PMC de junho mostrou

O volume de vendas do varejo restrito subiu 0,5% em junho ante maio, depois de alta de 0,3% em maio, segundo o IBGE. Na comparação com junho de 2025, o avanço foi de 2,9%, acima do que o mercado esperava. No acumulado do primeiro semestre, o varejo cresceu 1,9%, e em doze meses, 1,6%. Ainda assim, o setor continua 0,8% abaixo do maior patamar já registrado, o que mostra um crescimento real, porém contido.



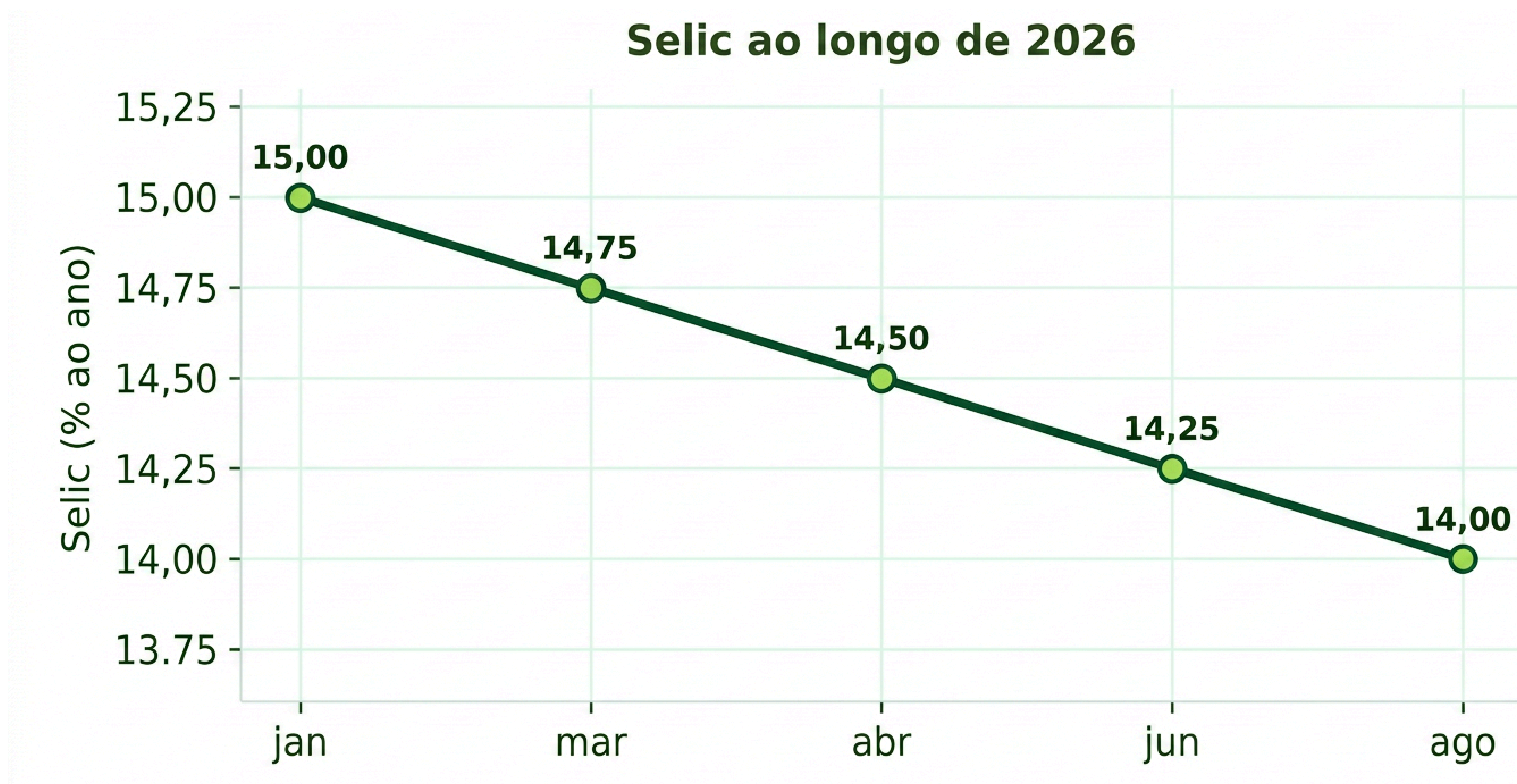
Variação mensal do varejo restrito em 2026. Fonte: IBGE, Pesquisa Mensal de Comércio.

O detalhe importante está na composição. O varejo ampliado, que acrescenta veículos, material de construção e o atacado especializado de alimentos, bebidas e fumo, caiu 1% no mês, justamente puxado pelos itens que dependem de financiamento. Quando se olha segmento a segmento, fica claro que o consumo essencial puxa o índice, enquanto os bens ligados a crédito recuam.

Segmento	Variação em junho	Observação
Artigos de uso pessoal e doméstico	+2,4% (no mês)	maior alta do varejo restrito
Super e hipermercados, alimentos	+1,1% (no mês)	essenciais sustentam o índice
Móveis e eletrodomésticos	+0,4% (no mês)	+7,5% em 12 meses, mas sensível a crédito
Livros, jornais e papelaria	-9,9% (no mês)	maior queda do mês
Veículos (varejo ampliado)	-1,5% (no mês)	bens a crédito recuam
Material de construção (ampliado)	-3,5% (no mês)	juros altos pesam

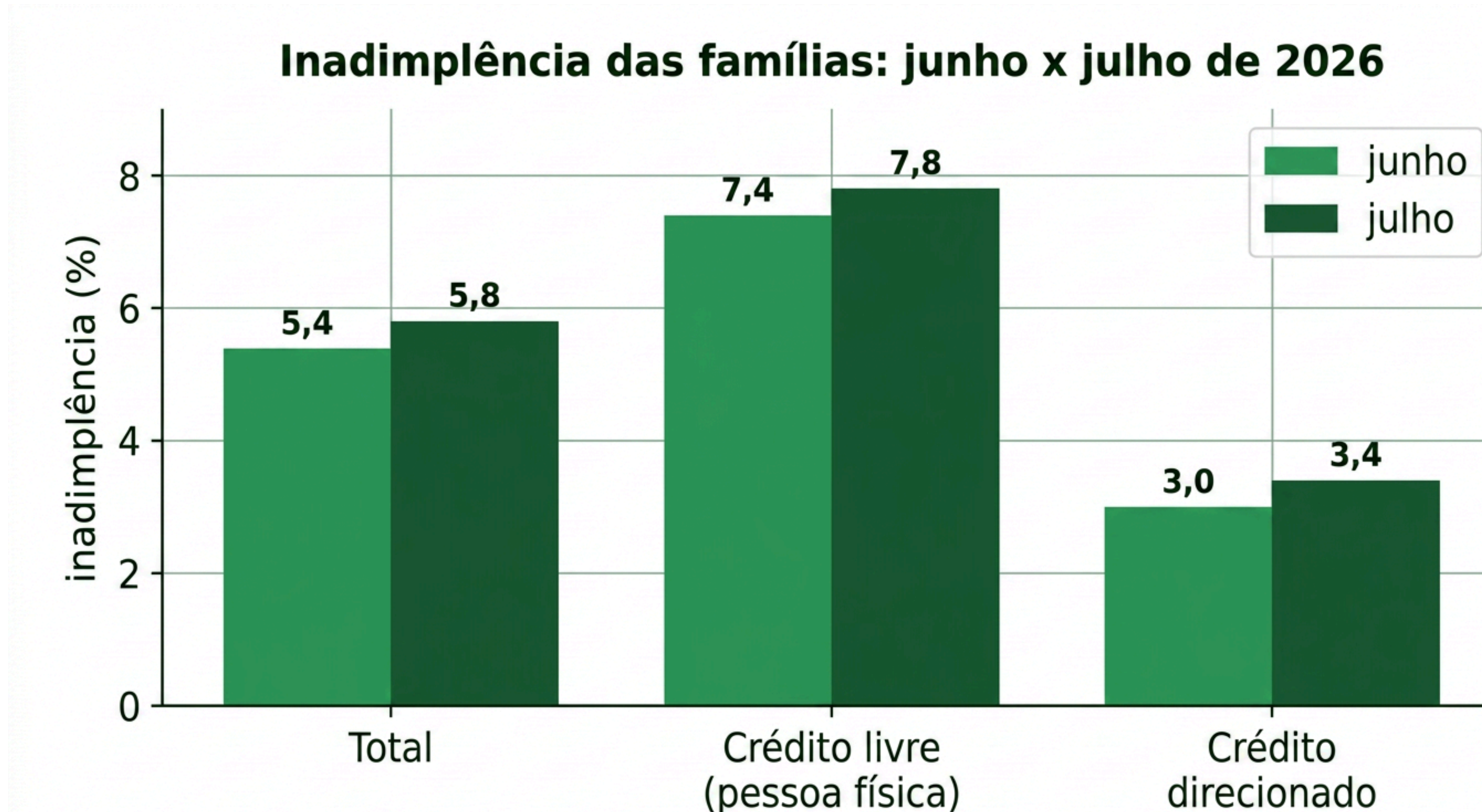
Juros e inadimplência pressionam o consumo

Para entender o varejo em 2026, é preciso olhar para o crédito. O Banco Central iniciou um ciclo de cortes, e a Selic caiu para 14% ao ano em agosto, depois de começar o ano em 15%. Mesmo assim, o juro continua alto e restritivo, e a queda da taxa básica ainda chega devagar ao consumidor, porque os bancos embutem no preço final o risco de calote, que tem crescido.



Trajectoria da Selic em 2026. Fonte: Banco Central, decisões do Copom.

E o calote cresceu. Em julho, a inadimplência das famílias chegou a 5,8%, ante 5,4% em junho, segundo dados do Banco Central divulgados em 28 de agosto. Entre as pessoas físicas no crédito livre, em que as taxas são mais altas, o indicador atingiu 7,8%. Considerando o crédito livre total, a inadimplência foi a 6,4%, o maior nível da série iniciada em 2011. A deterioração ocorreu apesar do início do ciclo de flexibilização monetária, o que reforça que a melhora das condições financeiras ainda não chegou de maneira suficiente ao consumidor.



Inadimplência das famílias, junho contra julho de 2026. Fonte: Banco Central.

O que esses números indicam

Enquanto a inadimplência bate recorde e o crédito segue caro, o consumidor prioriza o essencial e adia a compra de bens duráveis. Esse é o mecanismo que explica tanto o varejo em duas velocidades quanto a fragilidade das varejistas mais expostas ao crediário.

O caso Casas Bahia

Na noite de 16 de agosto, o Grupo Casas Bahia protocolou pedido de recuperação judicial, envolvendo cerca de R\$ 17,3 bilhões em dívidas sujeitas ao processo. O pedido veio depois de a companhia fechar o segundo trimestre de 2026 com prejuízo líquido contábil de R\$ 10,1 bilhões, dos quais cerca de R\$ 9,1 bilhões refletiram efeitos contábeis não recorrentes e sem impacto de caixa. Em termos ajustados, o prejuízo foi de R\$ 978 milhões, alta de 76,2% em relação ao mesmo período de 2025. Em meio à piora dos resultados, a varejista fechou 298 lojas e reduziu o quadro de funcionários.

A própria empresa apontou as causas: juros elevados, restrição de crédito, aumento do custo financeiro e pressão sobre o consumo e o capital de giro. É praticamente a tradução, em um único balanço, de tudo o que a PMC e os dados de inadimplência vinham mostrando. Vale um esclarecimento sobre o tamanho do problema: os R\$ 17,3 bilhões são a parcela de dívidas sujeita à recuperação judicial, mas o passivo total é maior, estimado em cerca de R\$ 28 bilhões, incluindo aproximadamente R\$ 11 bilhões em créditos fora do processo. Vale lembrar, ainda, que o grupo já havia recorrido a uma recuperação extrajudicial em 2024, quando renegociou cerca de R\$ 4,1 bilhões. O processo atual é mais amplo e, desta vez, ocorre pela via judicial.

Grupo Casas Bahia	Dado
Pedido de recuperação judicial	16 de agosto de 2026
Dívidas sujeitas à recuperação judicial	R\$ 17,3 bilhões
Passivo total estimado	cerca de R\$ 28 bilhões (inclui ~R\$ 11 bi fora do processo)
Prejuízo líquido contábil (2º tri/2026)	R\$ 10,1 bilhões (cerca de R\$ 9,1 bi não recorrentes)
Prejuízo ajustado (2º tri/2026)	R\$ 978 milhões (+76,2% em um ano)
Lojas fechadas	298
Proteção judicial (stay period)	180 dias, de 19/08/2026 a 15/02/2027

O desdobramento mais recente veio em 31 de agosto, quando a Justiça de São Paulo antecipou os efeitos do processo e concedeu o chamado stay period, que suspende as ações e execuções contra o grupo por 180 dias, de 19 de agosto até 15 de fevereiro de 2027. A medida busca conter uma corrida de credores enquanto a companhia se reorganiza. Na sequência, as ações BHIA3 dispararam 65% no pregão de 31 de agosto, fechando a R\$ 0,66 e recuperando as perdas observadas após o anúncio da recuperação judicial.

Por que isso importa para o setor

Na nossa avaliação, o caso Casas Bahia funciona como um termômetro. Ele mostra que, para o varejo de bens duráveis muito dependente do crediário, o problema não é só de vendas, é de estrutura de capital em um ambiente de juros altos. Enquanto a Selic não recuar de forma mais consistente, o risco financeiro segue elevado entre as empresas mais alavancadas e dependentes do crédito.

Riscos e o que acompanhamos

Concentramos a atenção em cinco frentes para os próximos meses:

Fator	Direção	O que acompanhamos
Selic	em queda gradual (14%)	excesso de água e enchentes no plantio
Inadimplência	em alta (5,8% em julho)	capacidade de pagamento das famílias
Consumo essencial	resiliente	supermercados e itens de baixo custo
Bens a crédito	pressionados	eletro, móveis, veículos e construção
Crédito no varejo	restrito e caro	pressão sobre empresas alavancadas

O principal ponto de virada, para nós, é o crédito. Se a sequência de cortes da Selic começar a chegar de fato às taxas ao consumidor e a inadimplência ceder, o varejo de bens duráveis tende a respirar. Enquanto isso não acontece, o crescimento seguirá concentrado no essencial, e as empresas mais alavancadas continuarão no centro do risco.

Como enxergamos o setor

O varejo brasileiro não está em crise generalizada, mas também não vive um bom momento de forma homogênea. Os números de junho mostram um setor que cresce pouco e de maneira desigual, sustentado pelo consumo essencial e freado pelos bens a crédito. O pano de fundo é conhecido: juros ainda altos e inadimplência em nível recorde, que juntos limitam o poder de compra e encarecem o financiamento.

O caso Casas Bahia dá rosto a esse cenário e serve de alerta para o segmento de bens duráveis. Para a ZERO Markets Brasil, o destino do varejo no restante de 2026 passa, antes de tudo, pelo crédito: é a velocidade com que os juros cedem e a inadimplência recua que vai definir se a segunda velocidade do setor, a dos bens duráveis, volta a acelerar.

Fontes e referências - Dados até 31 de agosto de 2026.

- IBGE, Pesquisa Mensal de Comércio, junho de 2026 (divulgada em 13/08/2026). <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/47766-em-junho-vendas-no-varejo-crescem-0-5>
- Banco Central do Brasil, estatísticas de crédito e inadimplência e decisões do Copom (agosto de 2026). <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>
- Folha de S.Paulo, inadimplência sobe a 6,4% e atinge o maior nível da série histórica (28/08/2026). <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2026/08/inadimplencia-no-brasil-sobe-a-64-e-atinge-maior-nivel-da-serie-historica-mostra-bc.shtml>
- Forbes Brasil, prejuízo e pedido de recuperação judicial do Grupo Casas Bahia (16 a 17/08/2026). <https://forbes.com.br/forbes-money/2026/08/casas-bahia-recuperacao-judicial/>
- UOL Economia, dívida total do Grupo Casas Bahia estimada em cerca de R\$ 28 bilhões (25/08/2026). <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2026/08/25/divida-total-das-casas-bahia-chega-a-r-28-bilhoes.ghtm>
- UOL Economia, ações da Casas Bahia disparam 65% e voltam ao patamar pré-recuperação (31/08/2026). <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2026/08/31/acoes-da-casas-bahia-disparam-65-e-voltam-a-preco-pre-recuperacao.ghtm>
- InfoMoney, Money Times e SpaceMoney, concessão do stay period de 180 dias e reação de BHIA3 (31/08/2026). <https://www.infomoney.com.br/mercados/casas-bahia-confirma-antecipacao-de-efeitos-do-seu-pedido-de-recuperacao-judicial/>

 DISCLAIMER:

As opiniões aqui expressas refletem o entendimento pessoal e independente do Diretor de Análise MARCOS FELIPE MARTINS DA SILVA PRAÇA, CNPI-T (EM-9505), inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado. Este relatório não constitui oferta nem garantia de resultado, e o investidor é o único responsável por suas decisões. A Zero Markets Brasil Consultoria e Análise de Valores Mobiliários LDTA, CNPJ 56.964.932/0001-09, credenciada perante a APIMEC Brasil, declara, nos termos do art. 22 da Resolução CVM nº 20/2021, não haver situação que afete a imparcialidade deste relatório ou configure conflito de interesses, ressalvado o que, se existente, será divulgado no próprio relatório.