

Panorama Econômico

Relatórios Temáticos

Nesta edição

1

Endividamento das famílias permanece elevado

Quais os riscos para o consumo?

2

Arrecadação Federal em Agosto de 2026

Desempenho, vetores do resultado e recorte do Espírito Santo

Endividamento das famílias permanece elevado

Quais os riscos para o consumo?

Relatório Executivo

IBEF-ES e Fucape

Equipe técnica

Felipe Storch Damasceno - Economista-chefe

Leticia Moreto - Aluna Fucape

João Paulo Cabral de Oliveira - Aluno Fucape

Setembro de 2026

Endividamento segue próximo do pico histórico

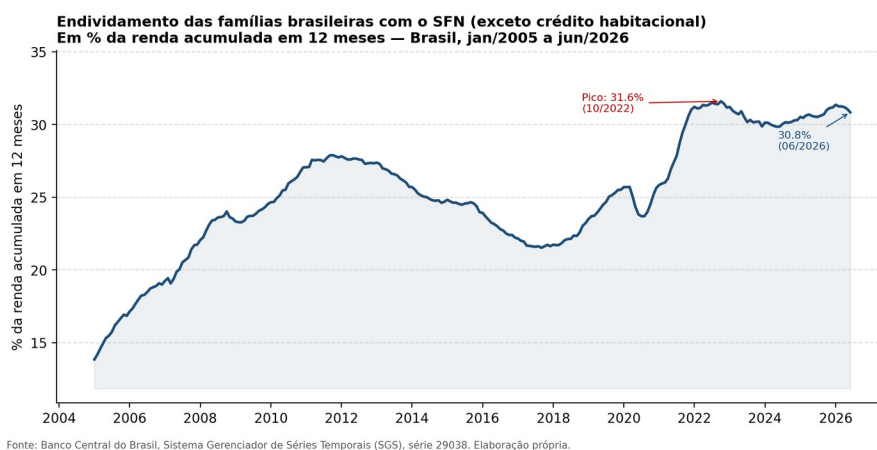
O crédito às famílias segue crescendo em um patamar de alavancagem superior ao pré-pandemia

Mensagem central

O endividamento das famílias brasileiras continua significativamente acima do nível observado antes da pandemia. Em junho de 2026, atingiu 30,83% da renda acumulada em 12 meses, próximo do pico de 31,6% de outubro de 2022. Ao mesmo tempo, o estoque de crédito às famílias continua crescendo.

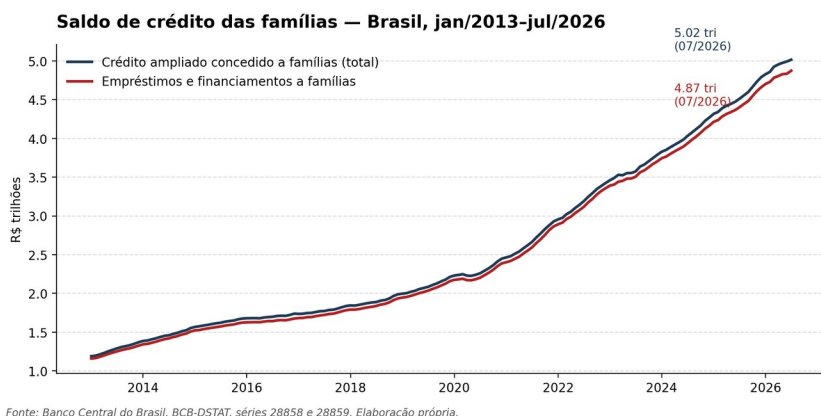
1. Uma mudança de patamar

O dado mais relevante não é uma alta recente, mas a persistência. O indicador estava em 25,7% em fevereiro de 2020 e, desde 2021, não retornou ao padrão anterior à pandemia.



Destaques: fev/2020 = 25,7% | out/2022 = 31,6% (pico) | jun/2026 = 30,83%

2. O crédito continua crescendo



Leitura

Em julho de 2026, os empréstimos e financiamentos às famílias chegaram a R\$ 4,87 trilhões (+10,7% em 12 meses). O crédito ampliado alcançou R\$ 5,02 trilhões (+11,2%).

Mudança de composição

A participação das famílias no crédito total de empresas + famílias subiu de cerca de 48% em 2013 para 65,4% em 2026.

+5,1 p.p.
vs. fev/2020

30,83%
jun/2026

R\$ 5,02 tri
crédito ampliado

65,4%
peso das famílias

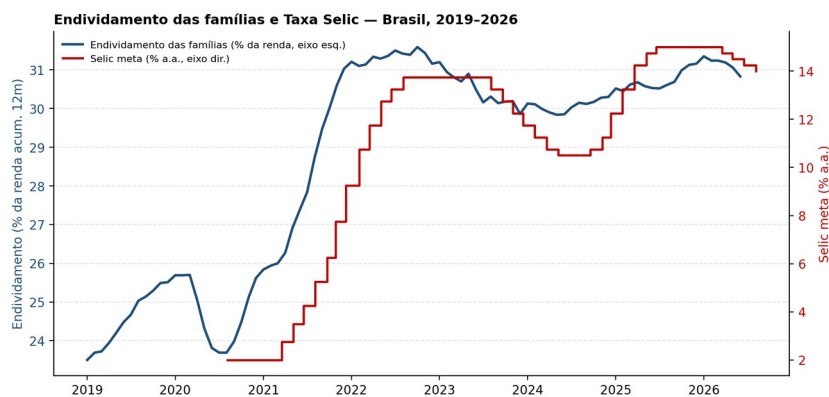
Por que o endividamento continua elevado?

Crédito, renda, juros, inadimplência e renegociação atuam simultaneamente

Contexto da análise

Não há uma única variável capaz de explicar a trajetória recente. A redução da Selic ainda é recente; a renda do trabalho segue crescendo; o crédito continua expandindo; e a inadimplência de pessoas físicas aumentou. A leitura precisa separar estoque de dívida, capacidade de pagamento e condições de financiamento.

1. Juros e endividamento: relação não é mecânica



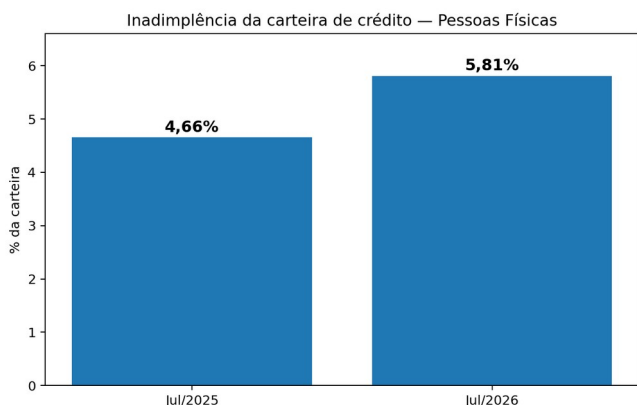
Selic em queda

A taxa caiu de 15% no início de 2026 para 13,75% em setembro. O dado de endividamento disponível até junho captura apenas o começo desse ciclo.

Defasagem importa

A reprecificação dos contratos antigos não ocorre imediatamente, e o custo ao consumidor depende de spreads e risco. Por isso, a desalavancagem tende a ocorrer com atraso.

2. O sinal mais relevante aparece na inadimplência



Inadimplência PF

Jul/2025: 4,66% | Jul/2026: 5,81% | Alta de 1,15 p.p. em doze meses.

Interpretação

Endividamento elevado não é sinônimo de crise. O alerta fica mais forte quando o estoque de dívida alto aparece junto de piora na capacidade de pagamento.

1. Crédito

O estoque de crédito segue crescendo em ritmo de dois dígitos.

2. Renda

Rendimento real habitual cresceu 3,3% em 12 meses; renda estagnada, sozinha, não explica o quadro.

3. Juros

A queda da Selic ainda é recente e seus efeitos sobre o crédito ocorrem com defasagem.

4. Desenrola

Renegociações podem aliviar o fluxo financeiro, mas não garantem mudança estrutural no padrão de endividamento.

Ponto de atenção

A pergunta central não é apenas quanto as famílias devem, mas se a queda dos juros e as renegociações conseguirão reduzir a inadimplência e abrir espaço para novo consumo sem ampliar a fragilidade financeira.

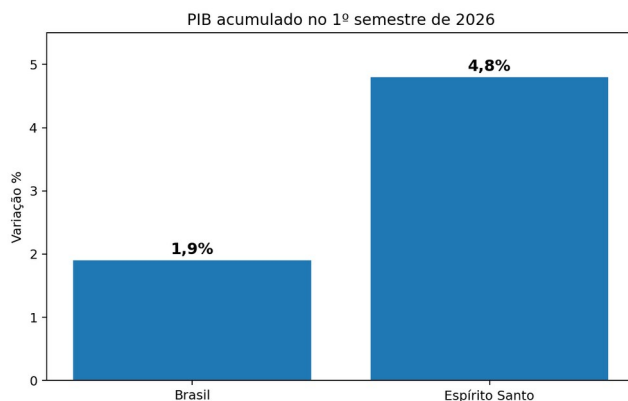
Impactos para o Espírito Santo

Atividade ainda forte convive com sinais de deterioração na qualidade do crédito

Mensagem para o ES

O elevado endividamento nacional representa risco para a trajetória do consumo capixaba, mas os dados atuais não mostram retração generalizada da demanda. O quadro estadual combina crescimento econômico acima da média nacional com aumento da inadimplência de crédito.

1. Atividade econômica segue resiliente



PIB no 1º semestre

Espírito Santo: +4,8% | Brasil: +1,9%. O Estado cresce acima da média nacional.

Composição

Indústria: +10,9% no semestre. Serviços: +2,9%. Comércio varejista ampliado: +5,8%.

2. O sinal de atenção aparece no crédito



Inadimplência ES

Total (PF + PJ): 3,55% em jul/2025 para 4,07% em jul/2026 (+0,52 p.p.).

Tendência recente

A inadimplência total no ES aumentou 0,52 p.p. em 12 meses. A piora ocorre mesmo com a atividade estadual em expansão.

3. Quatro canais de impacto para empresas e tomadores de decisão

Consumo e varejo

Famílias com maior parcela da renda comprometida têm menos espaço para novas compras financiadas, sobretudo de bens duráveis.

Crédito

Bancos, cooperativas e varejistas precisam reforçar precificação de risco, seleção e monitoramento de carteiras.

Pequenas empresas

Juros altos mantêm elevado o custo do capital de giro e podem se combinar com clientes mais alavancados.

Finanças públicas

O risco para a arrecadação é indireto e depende de eventual desaceleração do consumo, algo que ainda não aparece no agregado.

Conclusão

No ES, o risco relevante hoje não é uma queda corrente do consumo, mas a possibilidade de que o elevado comprometimento financeiro reduza sua capacidade de expansão nos próximos trimestres.

Arrecadação Federal em Agosto de 2026

O que explica o recorde?

Relatório Temático

IBEF-ES e Fucape

Equipe técnica

Felipe Storch Damasceno - Economista-chefe

Setembro de 2026

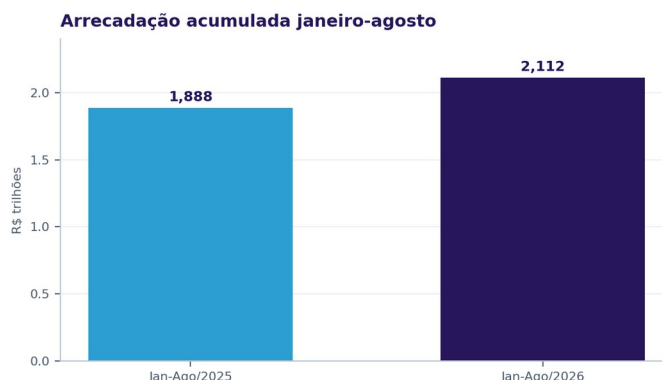
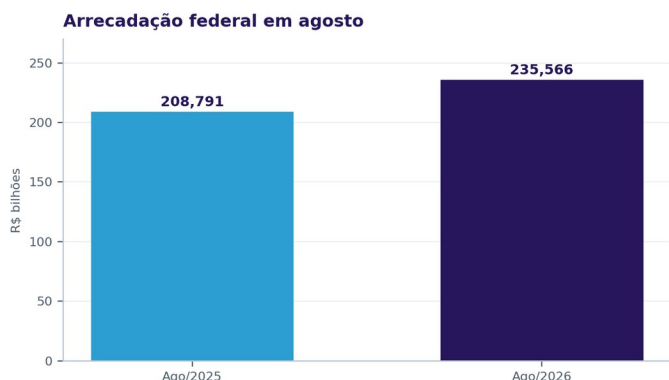
Arrecadação bate recorde em agosto

O resultado é forte, mas sua composição é tão importante quanto o número agregado

Mensagem central

A arrecadação federal somou R\$ 235,566 bilhões em agosto de 2026, alta real de 8,25% frente a agosto de 2025. No acumulado do ano, alcançou R\$ 2,112 trilhões, com avanço real de 7,12%.

1. Desempenho geral



Agosto de 2026

+12,82% nominal | +8,25% real. Maior valor da série histórica para um mês de agosto.

Janeiro a agosto

+11,82% nominal | +7,12% real. O avanço também é expressivo no acumulado do ano.

2. Leitura executiva

Recorde não é sinônimo de aceleração homogênea

A receita cresceu muito mais do que vários indicadores de atividade, exigindo olhar para a composição das bases tributárias.

Bases diferentes contam histórias diferentes

Lucros, massa salarial, importações e mudanças tributárias podem elevar a arrecadação mesmo com atividade setorial moderada.

Parte do resultado é recorrente

Mercado de trabalho, renda e resultados empresariais ajudam a sustentar a arrecadação ao longo do ciclo.

Parte do resultado é extraordinária

Receitas não recorrentes melhoram o número do mês, mas não devem ser projetadas automaticamente para os períodos seguintes.

Leitura inicial

O dado agregado é robusto, mas não deve ser lido como evidência de que a economia cresceu na mesma intensidade. A análise correta separa atividade, renda, lucros, comércio exterior, mudanças tributárias e fatores atípicos.

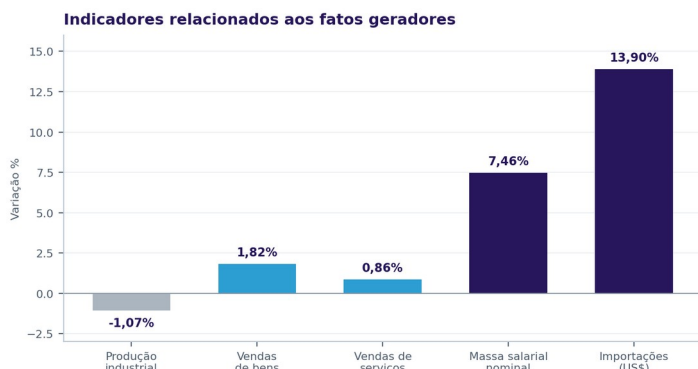
O que explica o aumento da arrecadação?

Vetores do resultado e implicações analíticas

Contexto

A expansão de agosto decorreu de uma combinação de atividade econômica e composição das bases tributárias. Produção, vendas, renda, importações e lucros se moveram em ritmos diferentes.

1. Indicadores ligados aos fatos geradores



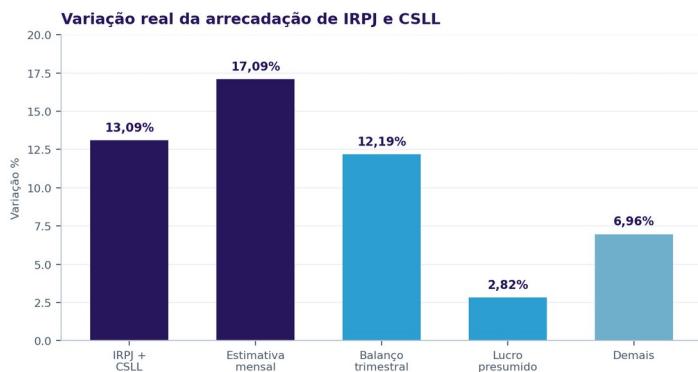
Atividade heterogênea

Produção industrial caiu 1,07%, enquanto vendas de bens (+1,82%) e serviços (+0,86%) avançaram pouco. A massa salarial nominal cresceu 7,46% e as importações, 13,90%.

Interpretação

A arrecadação avançou em ritmo superior ao de parte da atividade setorial. Isso reforça a importância dos componentes de renda, comércio exterior e tributação sobre resultados empresariais.

2. Lucros empresariais e composição tributária



IRPJ e CSLL

A arrecadação conjunta cresceu 13,09% em termos reais. Os recolhimentos por estimativa mensal avançaram 17,09% e por balanço trimestral, 12,19%.

O que isso sinaliza

Resultados empresariais tiveram contribuição importante para o desempenho arrecadatório. O crescimento não se concentrou apenas em bases associadas ao consumo corrente.

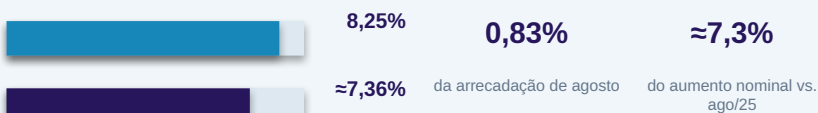
Fator atípico

R\$ 1,944 bilhão de Imposto de Exportação sobre óleo bruto foi classificado pela Receita Federal como fator não recorrente e relacionado a alterações na legislação. Esse componente recomenda cautela na extrapolação do resultado para os próximos meses.

Quanto o petróleo explica? Com óleo

O efeito atípico ampliou o resultado, mas não explica a maior parte do avanço.

Sem óleo*



*Estimativa CEAE com o mesmo deflator implícito da comparação oficial.

Impactos para o Espírito Santo

Implicações econômicas e empresariais do resultado arrecadatário

Mensagem para o ES O resultado federal dialoga com vetores relevantes da economia capixaba: comércio exterior, logística, petróleo e gás, indústria e ambiente de negócios. O ponto central é separar crescimento real de atividade de aumento arrecadatário provocado por composição tributária.

1. Canais de impacto sobre a economia capixaba

Comércio exterior e logística

O aumento do valor das importações reforça a relevância de portos, retroáreas, armazenagem, transporte e serviços logísticos no ES. Para empresas do setor, volume e composição do comércio exterior devem ser acompanhados separadamente do dado agregado de arrecadação.

Petróleo e gás

A receita atípica ligada ao Imposto de Exportação sobre óleo bruto mostra como mudanças tributárias em setores estratégicos podem alterar rapidamente a arrecadação. No ES, isso é especialmente relevante pela presença da cadeia de petróleo e gás.

Indústria e cadeias produtivas

O avanço de IRPJ e CSLL sugere contribuição relevante dos resultados empresariais. No ES, a leitura deve considerar diferenças entre siderurgia, mineração, celulose, energia, rochas e demais cadeias produtivas.

Ambiente de negócios

Arrecadação maior melhora o quadro de receitas do governo federal, mas empresas continuam sensíveis à carga tributária, previsibilidade das regras e custo de capital. O número fiscal deve ser analisado junto ao ambiente de investimento.

2. Leituras para associados e tomadores de decisão

Composição

Monitorar de onde vem o crescimento é tão importante quanto observar o total arrecadado.

Setores expostos

Importação, exportação, portos, energia e indústria merecem atenção especial no ES.

Receitas atípicas

Componentes não recorrentes não devem ser projetados automaticamente para o médio prazo.

Planejamento

Mudanças tributárias podem afetar caixa, investimento, margens e decisões empresariais.

3. Conclusão analítica

O recorde arrecadatário melhora o debate fiscal, mas não elimina a necessidade de cautela na leitura do ciclo econômico. Para o Espírito Santo, a principal implicação é acompanhar os setores mais conectados ao comércio exterior, petróleo, indústria e logística, distinguindo efeitos de atividade, tributação e eventos extraordinários.

O que os dados mostram no Espírito Santo?

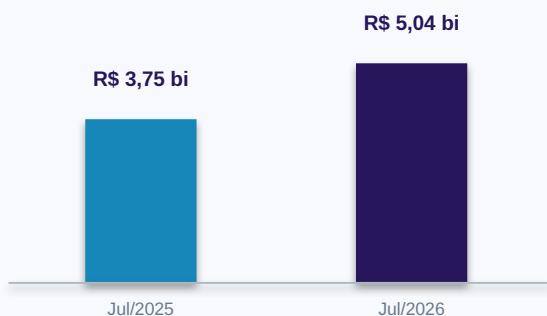
Arrecadação, indústria e comércio exterior avançam simultaneamente

Leitura do ES O recorte capixaba mostra uma combinação diferente do agregado nacional: a arrecadação federal registrada no Estado e a produção industrial avançaram com força em julho, enquanto as importações cresceram mais que as exportações no primeiro semestre.

1. Arrecadação e atividade produtiva

Arrecadação federal registrada no ES

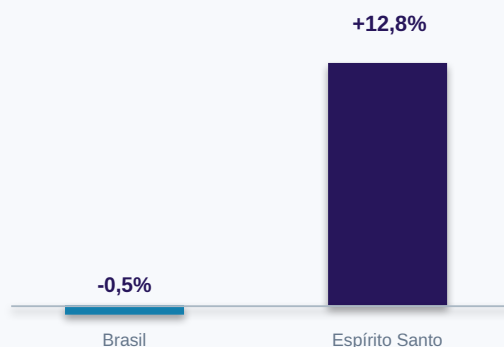
Jul/2026 x jul/2025 | R\$ bilhões



+34,2% nominal em 12 meses

Produção industrial

Jul/2026 x jul/2025 | variação %



+19,3% no acumulado jan-jul/2026

2. Comércio exterior capixaba

Exportações

US\$ 5,0 bi

+5,6%

1º sem/26 x 1º sem/25

Importações

US\$ 8,9 bi

+24,1%

1º sem/26 x 1º sem/25

Corrente de comércio

US\$ 13,9 bi

+16,7%

1º sem/26 x 1º sem/25

3. Leitura do ES

No Espírito Santo, o aumento das importações não veio acompanhado de retração industrial. A arrecadação, a indústria e o comércio exterior avançaram simultaneamente, embora em intensidades diferentes. O quadro reforça a necessidade de separar efeitos de atividade produtiva, composição setorial e vocação logística antes de associar maior importação, isoladamente, a perda de competitividade.

Nota: arrecadação e indústria referem-se a julho/2026; comércio exterior, ao 1º semestre de 2026.