

Brasileiro em 2025:



MAIS EMPREGO



MAIS RENDA

MAIS DÍVIDAS



Inadimplência
preocupa em uma
economia que
desacelera



Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

O Pix, sistema de pagamentos instantâneo que em cinco anos de vida se converteu em uma das principais engrenagens da economia digital brasileira, ganhou novidades em 2025, entre as quais o uso do parcelamento. Ao falar do projeto, Gabriel Galípolo, presidente do Banco Central, ilustrou o potencial de incluir mais de 60 milhões de pessoas que hoje não têm cartão de crédito, convertendo-se em um grande impulso para o varejo.

A oferta de parcelamento passou a ser feita por instituições financeiras e de pagamento antes mesmo de a modalidade ser regulamentada e se tornar uma funcionalidade oficial do sistema Pix. O BC, que previa anunciar essas regras em outubro, decidiu postergar tal definição, sem prazo definido. Isso levantou o alerta de várias frentes quanto à exposição dos consumidores a riscos de superendividamento.

Diante do alto nível de popularidade do Pix – no início de dezembro, por exemplo, o sistema contabilizou o pico de 313,3 milhões de transações em um único dia, com volume financeiro de R\$ 179,9 bilhões –, a preocupação é de que a falta de informações padronizadas sobre os juros e taxas administrativas que envolvem essa nova operação parcelada possa colocar o tomador em um futuro aperto financeiro, fruto de uma contratação por impulso. Ainda não há dados oficiais sobre a adesão ao crédito via Pix. Em meados de novembro, Galípolo afirmou que “52% dos brasileiros” já o haviam contratado.

Rafael Schiozer, pesquisador do Centro de Estudos em Microfinanças e Inclusão Financeira (FGVcemif), ilustra o alerta sobre esse novo crédito destacando o papel do Pix no comportamento financeiro dos usuários do Bolsa Família. “Em 2024, mais de 75% dos beneficiários possuíam chave Pix, sendo que a maioria com mais de uma chave, em banco tradicional e digital”, descreve. Sem uma comunicação adequada, esse grupo é um dos mais sensíveis ao risco de confundir as condições do pagamento instantâneo, gratuito, com as do crédito.

O caso do Pix parcelado ilustra uma preocupação que não é nova: a de conciliar o ritmo de evolução do acesso ao crédito, graças a uma agenda de medidas capitaneadas pelo BC para ampliar a concor-



rência nesse mercado, à da cidadania financeira, que é o conjunto de direitos e deveres que permite ao cidadão gerenciar seus recursos de forma adequada, que inclui o braço regulatório e a educação financeira.

A primeira matéria publicada na *Conjuntura Econômica* sobre esse descompasso é de agosto de 2023 (<https://go.fgv.br/nDcMz8zIOWe>). Naquele período, dados do Mapa da Inadimplência da Serasa Experian apontavam a um pico de inadimplên-

cia na série iniciada em 2016, com 71,4 milhões de pessoas com dívidas superiores a 90 dias de atraso, registrado no mês de junho. Desde então, mesmo com o mercado de trabalho e a renda melhorando continuamente, ainda que contrabalanceados pela inflação e os juros altos, esses números tampouco deixaram de crescer. “Em outubro deste ano, registramos 80,4 milhões de CPFs inadimplentes”, afirma Camila Abdelmalack, economista da Serasa Experian. Além de dívidas registradas no Sistema Financeiro Nacional (SFN), o levantamento da Serasa inclui outras como de contas de luz e de telecomunicações e as contraídas no varejo e em financeiras. “A participação do setor financeiro nesse total é de 46,6%”, completa.

De acordo à Serasa, em outubro cada devedor possuía em média qua-

tro dívidas não pagas, somando uma inadimplência média de R\$ 6,33 mil. Katherine Hennings, pesquisadora associada do FGV IBRE, destaca que esse valor é quase o dobro da renda média do trabalho, de R\$ 3,53 mil de acordo à PNAD Contínua do IBGE – levando em conta a média móvel trimestral do rendimento bruto real médio dos trabalhadores até outubro. “Isso significa que cada inadimplente precisaria de mais de um mês de rendimento para quitá-las”, diz.

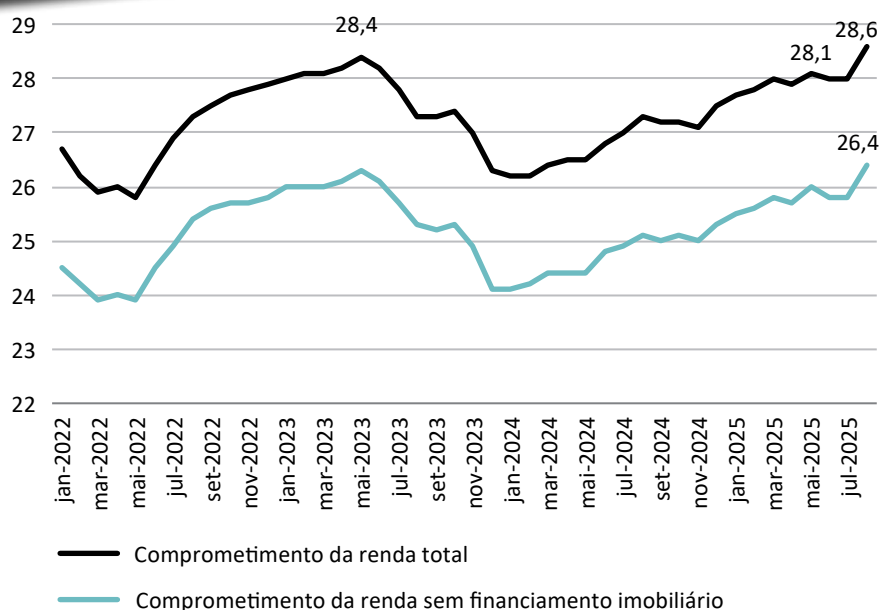
Hennings destaca que, em 2025, a tendência para o total do crédito junto a pessoas físicas no sistema financeiro nacional foi de desaceleração do crescimento: de uma expansão interanual de 7,45% em fevereiro para 6,3% em outubro. A inadimplência, entretanto, foi na direção contrária: “para operações junto a pessoas físicas, chegou a 4,9% em outubro, aumento de 1,4 ponto percentual ao longo do ano”, diz. Quando observado em perspectiva, o número é maior entre produtos sem garantia e entre as faixas de menor renda, chegando em outubro a 14,8% na carteira de cartão de crédito entre contratantes com renda de até 2 salários mínimos, por exemplo, reforçando o diagnóstico de que o crédito mais caro e a maior inadimplência se concentram nas famílias com menos capacidade de suportar choques.

Contexto favorável

Em uma economia dinâmica, com níveis de emprego e salários crescentes, o aumento da tomada de crédito é algo esperado, e não necessariamente ruim. “É um contexto que permite



Comprometimento médio mensal da renda das famílias (%)



Fonte: BRCCG com dados do Banco Central.

às famílias ter sonhos e planejar uma antecipação de renda para realizá-los”, diz Hennings, lembrando que a direção mais virtuosa é a tomada de crédito de mais longo prazo – em geral relacionada à compra de bens de alto valor, como imóveis. Em *paper* publicado pelo FGVcemif em 2023 – (<https://go.fgv.br/YDa3kFdWxGy>), os pesquisadores Lauro Gonzalez, João Pedro Haddad e Julio Leandro comparam a composição do endividamento das famílias nos Estados Unidos e no Brasil. Enquanto no primeiro a participação do crédito imobiliário representa 70% do total, contra 30% do não imobiliário, no Brasil essa relação se inverte, numa proporção 63% x 38% em 2021. Além disso, o comprometimento da renda com o serviço da dívida (parcela mais juros) total era de 9,5% nos EUA e 27% no Brasil, no mesmo período.

Já naquele momento, os pesquisadores alertavam para o alto com-

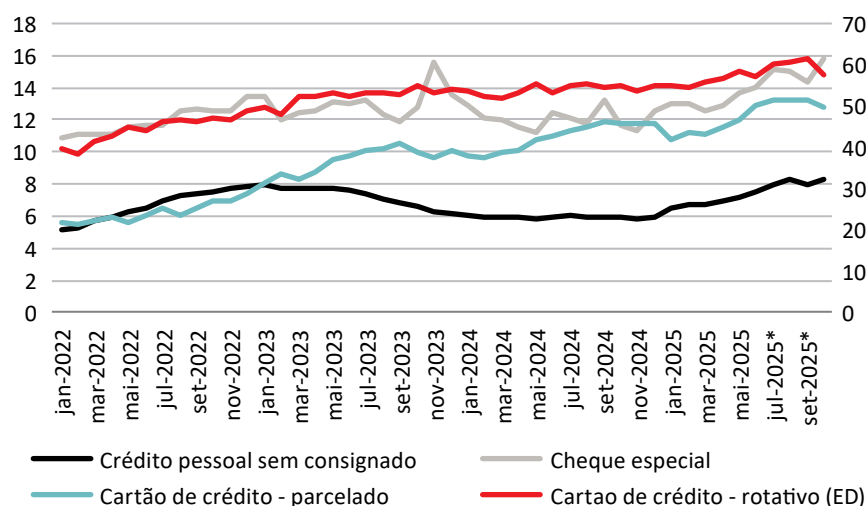
Um avanço na inclusão financeira de fato demanda maior participação de créditos como o imobiliário, o crédito para pessoa jurídica e o microcrédito

prometimento de renda atrelado ao crédito para consumo, e os pontos negativos de esse crédito crescer além do desejável em modalidades “de qualidade questionável, com taxas de juros elevadas”. Para eles, um avanço na inclusão financeira de fato demanda maior participação de créditos como

o imobiliário, o crédito para pessoa jurídica e o microcrédito – “que é diferente de crédito micro”, lembram.

“Como a gente tem uma situação em que o mercado de trabalho está bastante aquecido, e a renda da população crescendo em média acima da inflação – tanto a renda auferida por parte do trabalho quanto a renda de transferências sociais –, isso tem favorecido as concessões”, completa Abdelmalack. A taxa de desocupação brasileira registra mínimas históricas sequenciais – chegando a 5,4% no trimestre encerrado em outubro pela PNAD Contínua do IBGE –; número recorde de empregados com carteira assinada – 39,2 milhões –; e massa de rendimento real habitual do trabalho superior em 5% em relação ao ano anterior. “O crédito tem sido estimulado também por outras políticas, como a nova regulamentação do crédito consignado aos trabalhadores do setor privado, a

Taxa de inadimplência do crédito a pessoa física (PF), modalidades sem garantia, em %



Fonte: BRCG com dados do Banco Central.



liberação de recursos com programas sociais como o Pé-de-Meia, e aqueles que assumem parte das despesas familiares – como para o gás (Gás do Povo) e a Tarifa Social de Energia Elétrica”, cita Hennings.

Mas como em toda economia que cresce acima de sua capacidade, nos últimos anos o Brasil também teve que lidar com pressão inflacionária, e a correspondente resposta da política monetária. A Selic a 15% ao ano (a.a.) hoje representa uma taxa de juros reais em torno de 10% ao ano, “frente à taxa de juros neutra estimada pelo BCB em torno de 5% a.a.”, ressalta Hennings, o que gradualmente se transmitiu para as taxas de juros praticadas nas operações de crédito. “Entre setembro de 2024 e outubro de 2025, as taxas de juros médias das operações novas de crédito a pessoas físicas elevaram-se em

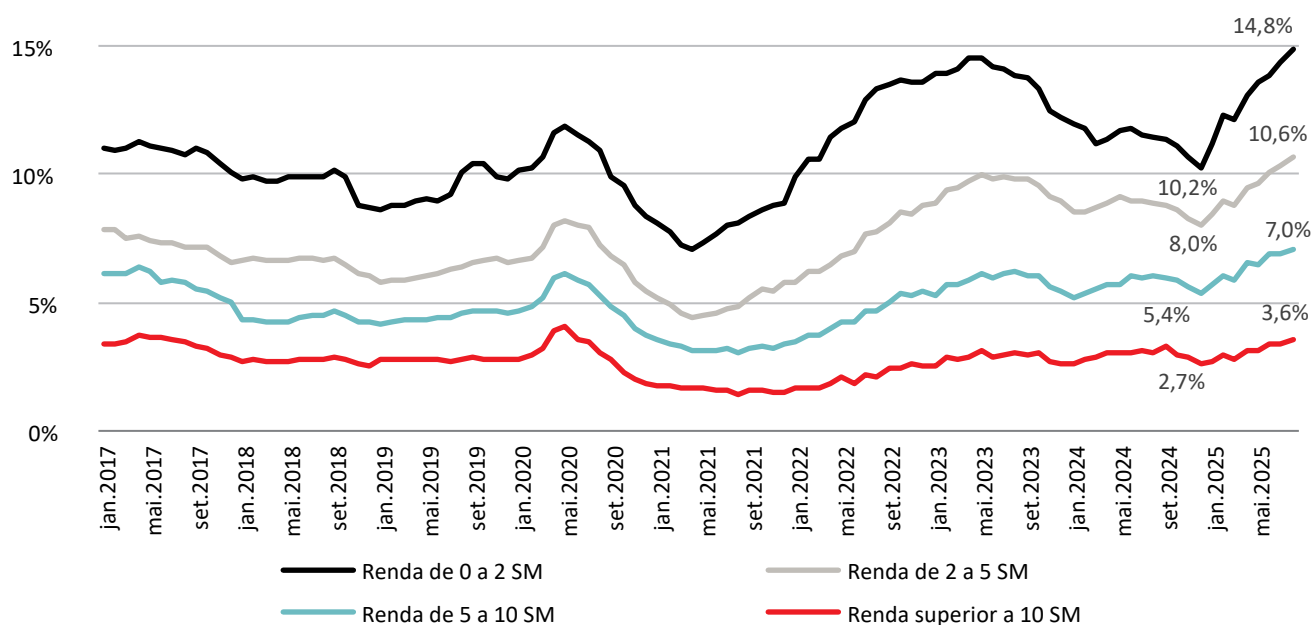
430 pontos percentuais, atingindo 36,6% a.a.”, destaca. “Quando olhamos o dado da demanda por crédito das famílias, entretanto, percebemos que ela continua muito elevada, especialmente nas famílias de renda mais baixa, em um ambiente de desaceleração das concessões”, afirma a economista da Serasa.

Menos sensível aos juros?

Em artigo publicado no Blog do IBRE no início de dezembro (<https://go.fgv.br/dl94n6CBwqD>), os pesquisadores Flavio Ataliba, João Mario de França, Pedro Avelino, além do deputado federal Mauro Benevides Filho (PDT-CE) destacam que a resiliência do consumo e da demanda de crédito mesmo com a Selic em 15% ao ano pode estar relacionada a uma perda de sensi-



Inadimplência da carteira de cartão de crédito a PF, por faixa de renda



Fonte: BRCCG com dados do Banco Central.

bilidade das decisões de consumo à taxa básica de juros, impulsionada por uma combinação de fatores que incluíam, além da questão econômica, transformações institucionais e comportamentais.

No texto, eles analisam o período de 2017 a 2025, identificando esse descolamento gradual a partir de um índice de insensibilidade construído “como a razão entre o volume de crédito concedido em modalidades menos dependentes da Selic, como crédito consignado e o direcionado, e o total de novas concessões”. O resultado observado é que “mesmo com juros elevados, a participação das modalidades menos afetadas pela Selic, como o crédito consignado, o imobiliário e o direcionado, permanece alta, revelando que o sistema financeiro e as famílias operam em um novo contexto em que o crédito responde de forma limitada às variações da taxa básica”.

Os autores citam a diversificação de garantias e o aperfeiçoamento da gestão de risco entre as mudanças estruturais que contribuíram para o atual quadro, assim como o avanço das fintechs e do crédito digital. Ainda, o aumento gradual do peso de modalidades menos sensíveis à Selic, entre as quais o crédito consignado e operações com garantia, e a adoção de políticas de renegociação. O Desenrola Brasil, programa do governo federal vigente entre 2023 e 2024, é um exemplo. Durante o período de vigência, renegociou mais de R\$ 36 bilhões em dívidas, de 12 milhões de pessoas. Programas regulares, como o Serasa Limpa Nome, também são ilustrativos. No caso dessa iniciativa,

Diversificação de garantias e o aperfeiçoamento da gestão de risco são mudanças estruturais que contribuem para um crédito mais acessível

foram 3,6 milhões de acordos entre consumidores e bancos, financeiras e empresas de telecomunicação, com R\$ 11,5 bilhões em descontos.

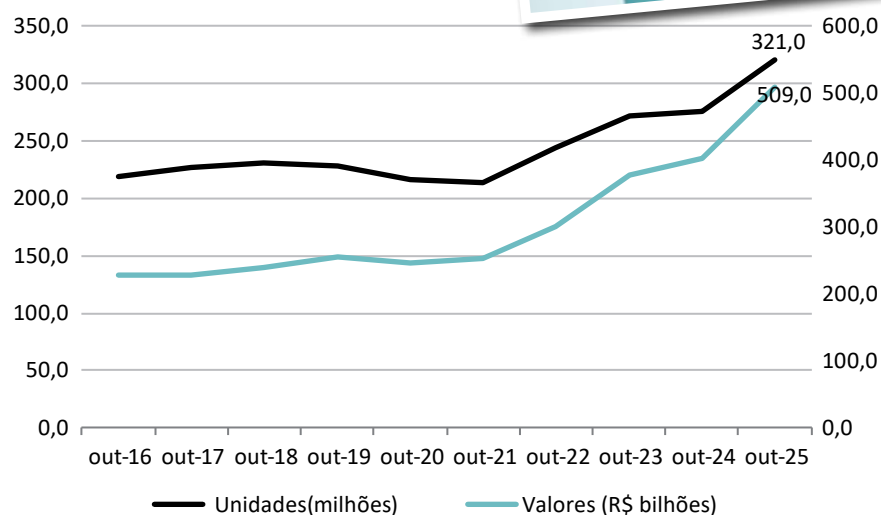
“Do ponto de vista comportamental, vale observar que no período pós pandemia o crédito pode ter se consolidado também como um instrumento de manutenção do bem-

estar. As famílias passaram a enxergar o financiamento não apenas como meio de adquirir bens, mas também como uma forma de preservar seu padrão de vida”, dizem. Para os pesquisadores, “pois há uma certa inércia psicológica em que o crédito passou a ser percebido como parte da própria renda disponível.”.

Uma das preocupações levantadas no texto é de que, entre 2022-2025, quando os pesquisadores observam uma aceleração do crédito com recursos livres de mais de 150% em relação à média anual de 2017-2019 “mesmo com a Selic acima de 13%



Tamanho da dívida negativada



Fonte: Serasa.

ao ano”, o consumo não se expande no mesmo ritmo. Isso sugere, dizem que novos endividamentos são feitos para administrar as próprias dívidas já tomadas.

Fabio Bentes, economista-chefe da Confederação Nacional do Comércio (CNC), acena na mesma direção. “Claramente, o crédito tomado hoje pelas pessoas físicas tem um efeito muito menor sobre o consumo do que 15 anos atrás”, diz. “Hoje, vemos que parte do crédito é direcionado para administrar o endividamento. Não chega no setor produtivo: fica no meio do caminho, nessa tentativa do consumidor de tentar estancar a ferida provocada pelo excesso de endividamento nos últimos anos, sob uma taxa de juros bastante elevada.”

A Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor

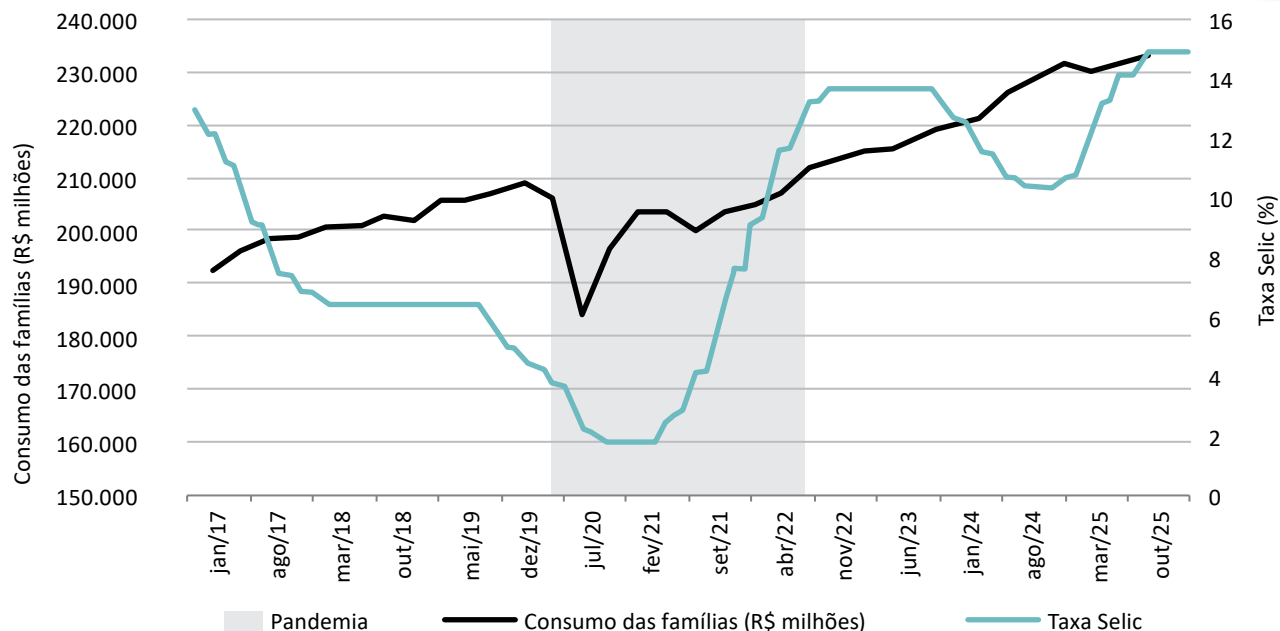
CNC indica que o crédito tomado pelas famílias hoje tem efeito menor sobre o consumo do que há 15 anos, pois parte vai para administrar o endividamento

(PEIC), elaborada pela CNC, reforça o diagnóstico das demais, no sentido de aumento do endividamento da inadimplência e dificuldades para pagar dívidas em atraso. A proporção de famílias com

dívidas a vencer (cartão de crédito, cheque especial, carnes de lojas, crédito consignado, empréstimo pessoal, parcelas de carros e casa) alcançou 79,5%, recorde da série histórica. Já o grupo de famílias que não conseguirão pagar suas dívidas integralmente manteve-se estável, 30,5% (mas sobre uma base maior), enquanto a proporção daquelas que não terão condições de pagar as dívidas em atraso au-



Consumo das famílias e taxa básica Selic



Fontes: IBGE (Contas Nacionais) e Banco Central. Nota: Consumo das famílias a preço de 1995, com ajuste sazonal.

mentou na margem de 13% em setembro para 13,2%.

Para os pesquisadores do IBRE, o descasamento entre a dinâmica do crédito e do consumo seria mais um alerta para a revisão das políticas. “Se a elevação dos juros não contém o consumo como no passado, o Banco Central pode enfrentar maior dificuldade em controlar pressões inflacionárias apenas por meio da Selic. Diante disso, torna-se necessário repensar o modelo de transmissão monetária, incorporando outros instrumentos e canais de atuação. Medidas macroprudenciais, políticas voltadas à regulação do crédito e maior coordenação entre política monetária, fiscal e de renda podem ganhar importância em um contexto

em que o canal tradicional de juros perdeu potência”, defendem.

Orçamento estrangulado

Para Hennings, a resposta ao aperto de juros pode ser mais visível em determinados grupos de renda e linhas de crédito. “Quando se trata da população de mais baixa renda, mais do que o preço do crédito – que para elas em geral já é mais alto, por serem linhas com menos garantia – o raciocínio que ainda prevalece é o de que as parcelas caibam no seu bolso”, diz. Levantamento da equipe de mercado de trabalho do FGV IBRE mostra que, em outubro deste ano, 70% da população ocupada brasileira tinha renda do trabalho de até dois salários mínimos. E na carteira

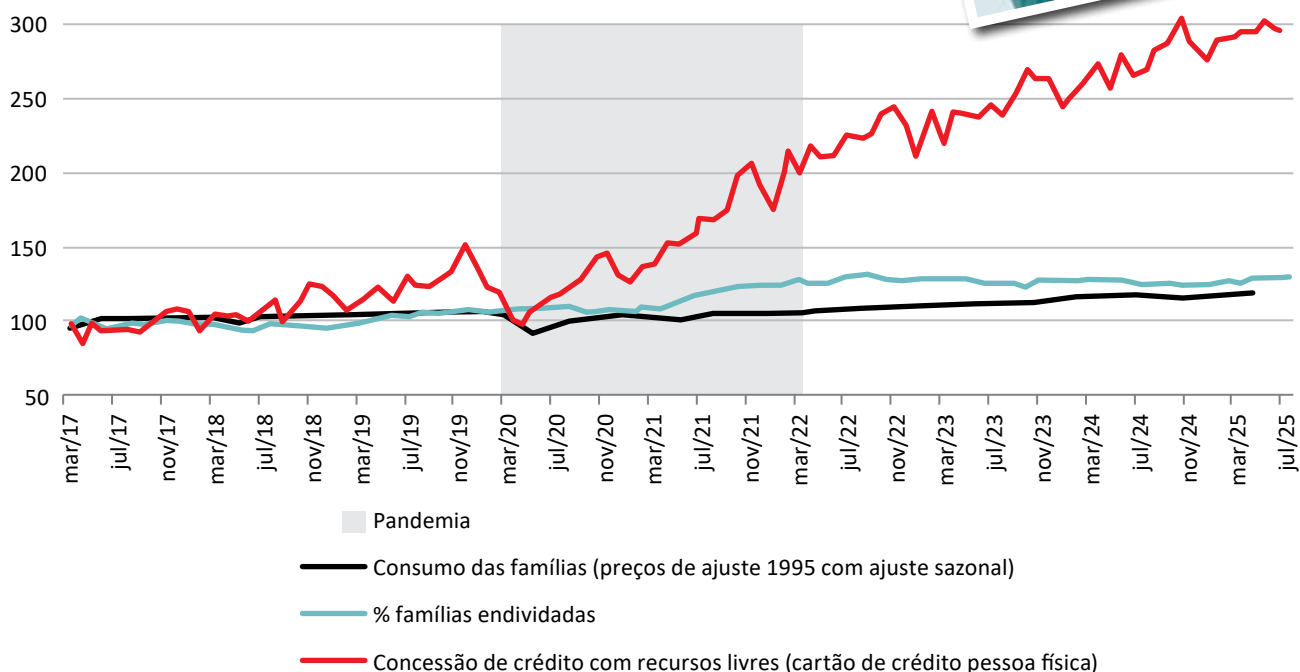
ra de crédito desse grupo, 34,6% do crédito é sem garantia.

O problema, como já alertado pela pesquisadora, é que o comprometimento de renda dos brasileiros com o serviço da dívida está alto. “Imagine que em um orçamento familiar, em geral, um terço da renda vá para despesas com a moradia. Se outros 30% forem comprometidos com pagamento de dívidas, sobra pouco para



Consumo das famílias, famílias endividadas e concessão de crédito com recursos livres

(normalizados: mar/2017 = 100)



comida, transporte, estudo, entretenimento”, enumera.

Anna Carolina Gouveia, economista do FGV IBRE, afirma que os resultados de um quesito especial da Sondagem do Consumidor sobre inadimplência são ilustrativos desse impacto. “Redução de gastos com alimentação, lazer e o aumento do estresse são alguns dos fatores mais citados entre as famílias de baixa renda”, conta.

“Considerando esse crescimento das taxas de endividamento e do comprometimento da renda e o aumento da

inadimplência, é possível inferir que os grupos de renda mais baixa têm buscado crédito de forma mais intensa que o recomendável para manter a capacidade de pagamento nas modalidades de crédito de curto prazo, que possuem taxas de juros maiores”, diz Hennings, o que reforça ainda mais a preocupação quanto o real conhecimento dos tomadores de recursos sobre cada uma das modalidades de crédito. A pesquisadora associada do IBRE recorda que, devido à participação no total da carteira de crédito do sistema financeiro desses devedores não ser alta, não se trata de um comportamento de risco sistêmico. “Mas as atas do Comitê de Estabilidade Financeira do BC já vêm alertando para esse aumento de inadimplência como um todo.”

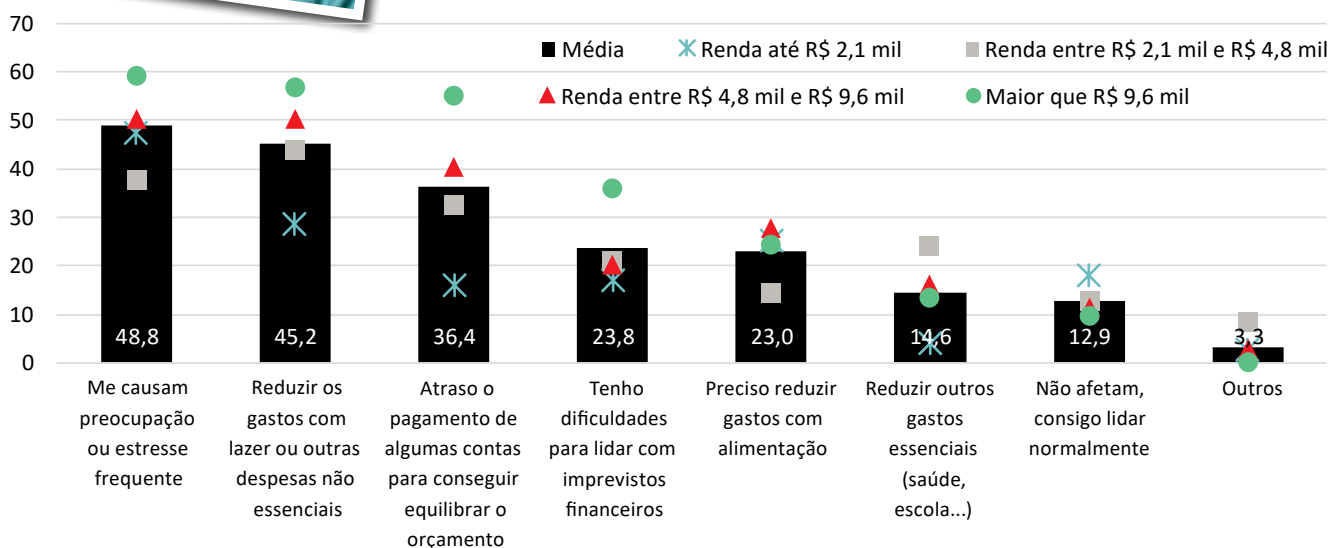
“A despeito do fator positivo do aumento da competitividade no setor financeiro, essa agenda acaba implicando na necessidade de buscar novos

clientes sob um contexto mais adverso. O problema é se esse movimento criar novos riscos”, afirma Silvia Matos, coordenadora do Boletim Macro do FGV IBRE.

Para Hennings, um ponto básico – seja do ponto de vista regulatório, seja no campo educacional – é trabalhar pela conscientização do consumidor de que crédito não é política social; trata-se de uma antecipação da renda que deverá ser devolvida no prazo acordado. “Se o quadro que vemos está acontecendo em um ambiente em que a economia cresce acima de 2%, a taxa de desocupação está em seu mínimo histórico e a renda média é recorde, mudanças nesse contexto que sejam desfavoráveis à renda e ao emprego deverão impor dificuldades ainda maiores para o atendimento do serviço das dívidas financeiras e demais, como saúde, moradia, alimentação, transporte e lazer”, conclui. ▀



De que forma **dívidas** ou contas em atraso têm afetado sua vida cotidiana?



Fonte: FGV IBRE.