

Boletim de Conjuntura Econômica: divulgação de análises

Boletim 89, Junho de 2025

Arthur Gualberto Bacelar da Cruz Uripia

agbcurpia@uem.br

Professor da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenador da equipe de Política Monetária do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.

Integrantes do subgrupo

Acadêmicos do curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e participantes da equipe de Política Monetária do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.

Ana Paula Pereira de Campos

ra145332@uem.br

Hector Yuusuke Watanabe

ra130560@uem.br

João Victor Garcia

ra125459@uem.br

João Vinicius Oliveira

ra143289@uem.br

Lorenzo Malacrida Garcia

ra113283@uem.br

Luis Felipe de Lima Krieger

ra133308@uem.br

Luís Henrique Luciani

ra68063@uem.br

Pedro Antonio Fontana da Silva

ra130568@uem.br

Pedro Lucas Oliveira Freitas

ra129912@uem.br

Universidade Estadual de Maringá (UEM)
Correspondência/contato
Av. Colombo, 5.790. Bloco C-34 – Sala 11
Jd. Universitário – Maringá, Paraná, Brasil
CEP 87020-900



Análise do fechamento do ano de 2024

RESUMO

O segundo semestre de 2024 foi marcado por uma política monetária contracionista por parte do Comitê de Política Monetária (COPOM). Com isto, o Brasil fechou o ano de 2024 com uma das maiores taxas básicas de juros do mundo, estando apenas atrás de países que estão apresentando problemas macroeconômicos de forma recorrente, como a Argentina e Turquia; e da Rússia, que está em um conflito bélico com a Ucrânia. Segundo o Copom, a política monetária contracionista se deu diante do comportamento observado da inflação e considerando a desancoragem das expectativas de inflação. O IPCA fechou o ano de 2024 no patamar de 4,83%, acima do limite máximo da meta de inflação estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). As razões que explicam o não cumprimento da meta de inflação no ano de 2024 foram: o ritmo forte de crescimento da atividade econômica, a depreciação cambial e fatores climáticos. A partir da análise da inflação por faixa de renda, verificou-se que, no ano de 2024, as quatro primeiras faixas de renda foram as que mais sofreram com o aumento da pressão inflacionária, enquanto as duas últimas (média alta e alta) terminaram o ano com uma alta bem mais controlada. Em relação ao mercado de crédito, o saldo da carteira de crédito em relação ao PIB ficou praticamente estável no ano de 2024 em comparação com o ano de 2023. Já as taxas de juros médias de crédito para pessoas físicas e jurídicas acompanharam o ciclo de alta da taxa Selic. Com isto, o comprometimento da renda apresentou uma tendência de alta. Já a inadimplência, diante do registro recorde de negociação de dívidas em 2024, com o Feirão Serasa Limpa Nome e com os mutirões de renegociações, apresentou uma queda.

Palavras-Chave: Inflação. Política Monetária. Crédito. Endividamento. Comprometimento da renda.

ABSTRACT

The second half of 2024 was marked by a contractionary monetary policy on the part of the Monetary Policy Committee (COPOM). As a result, Brazil ended 2024 with one of the highest basic interest rates in the world, behind only countries experiencing recurring macroeconomic problems, such as Argentina and Turkey, and Russia, which is in a military conflict with Ukraine. According to COPOM, the contractionary monetary policy was implemented in response to inflation trends and considering the de-anchoring of inflation expectations. The IPCA closed 2024 at 4.83%, above the maximum inflation target set by the National Monetary Council (CMN). The reasons for not meeting the inflation target in 2024 were: strong economic growth, currency depreciation, and climatic factors. An analysis of inflation by income bracket showed that, in 2024, the first four income brackets suffered the most from increased inflationary pressure, while the last two (upper-middle and high) ended the year with a much more controlled increase. In relation to the credit market, the credit portfolio balance in relation to GDP remained practically stable in 2024 compared to 2023. Average interest rates on loans to individuals and companies followed the upward cycle of the Selic rate. As a result, income commitments showed an upward trend. Default rates, on the other hand, fell in 2024, given the record number of debt negotiations, with the Serasa Limpa Nome Fair and the renegotiation task forces.

Keywords: Inflation. Monetary Policy. Credit. Indebtedness. Income Commitment.

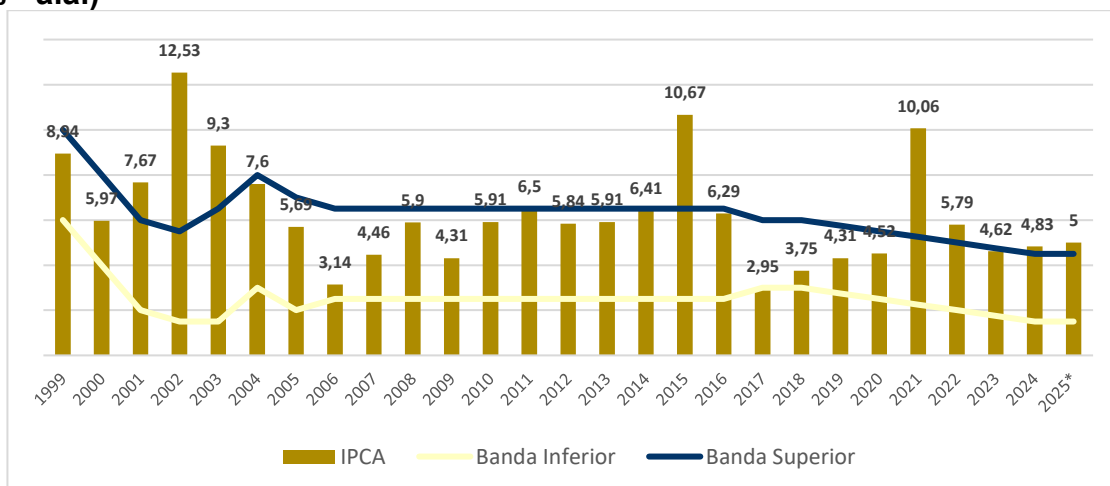
1. POLÍTICA MONETÁRIA

O presente boletim descreve o comportamento da conjuntura econômica brasileira no que tange a inflação e a condução da política monetária. Analisa-se também o mercado de crédito, com destaque para os seguintes indicadores: saldo das operações de crédito no setor bancário, taxas de juros bancários, taxa de inadimplência, endividamento das famílias. O período de análise se refere ao segundo semestre de 2024.

1.1 Meta da Taxa Selic, rumos da política monetária e o IPCA

O IPCA fechou o ano de 2024 no patamar de 4,83%, acima do limite máximo da meta de inflação estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), a qual era de 3%, com intervalos de tolerância de 1,5 p.p. para cima e para baixo, isto é, entre 1,50% e 4,50%, tal como pode ser visualizado no Gráfico 1. Segundo o Banco Central do Brasil (2024), os principais fatores que contribuíram para o desvio de 1,83 p.p. da inflação em relação à meta foram a inflação importada (contribuição de 0,72 p.p.), a inércia do ano anterior (0,52 p.p.), o hiato do produto (0,49 p.p.) e as expectativas de inflação (0,30 p.p.).

Gráfico 1 – Inflação efetiva, meta de inflação e expectativas da inflação em 2025 (em % - a.a.)



Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

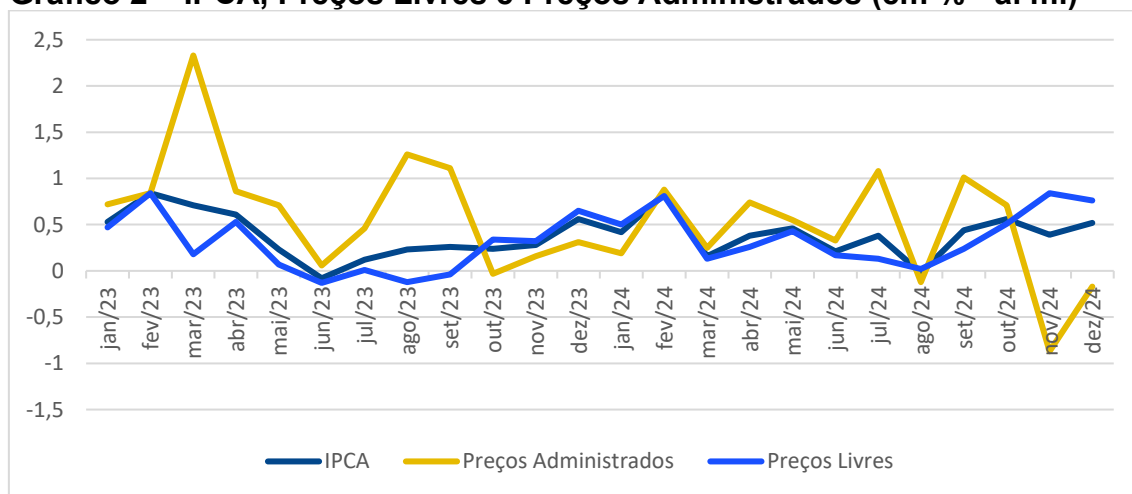
Nota: Para o ano de 2025, foi utilizada a expectativa de inflação apresentada no relatório FOCUS de janeiro de 2025.

Tal como também pode ser observado no Gráfico 1, é a oitava vez em vinte e seis anos que a meta de inflação não foi cumprida. Das oito vezes, apenas em 2017, a inflação ficou abaixo da meta de inflação, nos demais anos a inflação ficou acima da meta estabelecida pelo CMN: 2001, 2002, 2003, 2015, 2021, 2022 e 2024. Faz-se importante notar, tal como apresentado no Gráfico 1, que a expectativa para o ano de 2025, tal como apresentada no relatório FOCUS de janeiro de 2025, é que a inflação novamente fique fora da meta.

Segundo o presidente do Banco Central do Brasil (2024), em carta aberta ao Ministro de Estado da Fazenda, foram diversas as razões que explicam o não cumprimento da meta de inflação no ano de 2024: o ritmo forte de crescimento da atividade econômica, a depreciação cambial e fatores climáticos. O presidente do Banco Central do Brasil ainda salientou que estes fatores ocorreram em um contexto de expectativas de inflação desancoradas e inércia da inflação do ano anterior.

Na referida carta, também é chamado a atenção que, diferente do que ocorreu no ano de 2023, em que a inflação teve um comportamento heterogêneo entre os segmentos, sendo observada uma pressão maior em serviços e preços administrados, no ano de 2024, a pressão inflacionária envolveu os diferentes segmentos que compõem o IPCA. O Gráfico 2 apresenta o comportamento dos preços livres e administrados ao longo do tempo.

Gráfico 2 – IPCA, Preços Livres e Preços Administrados (em % - a. m.)



Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

No ano de 2024, tal como apresentado na Tabela 1, verifica-se que os preços livres e os preços administrados aumentaram 4,89% e 4,66%, respectivamente, o que reflete a diversidade dos fatores inflacionários neste ano. Como os preços livres possuem um peso de 74,14% no IPCA, enquanto os preços administrados possuem

um peso de 25,86%, os preços livres contribuíram para a variação do IPCA em 3,62 p.p. Já os preços administrados contribuíram com 1,21 p.p.

Tabela 1 – Segmentos do IPCA em 2024

Componentes e itens selecionados	Variação (%)	Peso no IPCA (%)	Contribuição para a variação do IPCA (p.p.)
Livres	4,89	74,14	3,62
Alimentação no domicílio	8,22	15,26	1,26
Bens Industriais	2,89	23,35	0,67
Serviços	4,77	35,52	1,7
Administrados	4,66	25,86	1,21
IPCA	4,83	100	4,83

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Os principais itens que explicam a elevação dos preços livres são:

- I) Alimentação no domicílio: esse item, que havia apresentado deflação no ano de 2023 (-0,52%), acelerou em 2024, algo que se deve principalmente pela elevação dos preços das commodities agrícolas. Esta elevação se deu por fatores climáticos, aquecimento da economia interna e pela depreciação cambial.
- II) Bens industriais: esse item apresentou aceleração da inflação, passando de 1,10 em 2003 para 2,89% em 2024, algo decorrente da depreciação cambial, da elevação do preço internacional das commodities metálicas e da atividade econômica;

Já os preços Administrados apresentaram uma expansão principalmente por causa da elevação dos preços da gasolina (9,70%).

Ao analisar o IPCA por grupos, tal como apresentado na Tabela 2, verifica-se que o grande vilão da inflação em 2024 foi o grupo de alimentação e bebidas, que teve uma variação de 7,69% no ano de 2024 e um impacto de 1,63 p.p. no IPCA, sendo influenciado pela alta nos preços das carnes (20,84% e 0,52 p.p.), do café moído (39,60% e 0,15 p.p.), do leite longa vida (18,83% e 0,13 p.p.) e das frutas (12,12% e 0,14 p.p.).

Tabela 2 – Grupos do IPCA em 2024

Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	2023	2024	2023	2024
Índice Geral	4,62	4,83	4,62	4,83
Alimentação e Bebidas	1,03	7,69	0,23	1,63
Habituação	5,06	3,06	0,77	0,47
Artigos de Residência	0,27	1,31	0,01	0,05
Vestuário	2,92	2,78	0,14	0,13
Transportes	7,14	3,3	1,46	0,69
Saúde e Cuidados				
Pessoais	6,58	6,09	0,86	0,81
Despesas Pessoais	5,42	5,13	0,55	0,52
Educação	8,24	6,7	0,47	0,39
Comunicação	2,89	2,94	0,14	0,14

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Em seguida, destaca-se o grupo de Saúde e cuidados pessoais (variação de 6,09% e impacto de 0,81 p.p.), tendo-se como destaques: plano de saúde (7,87%), produtos farmacêuticos (5,95%) e higiene pessoal (4,22%). Em relação ao grupo de Saúde e cuidados pessoais, faz-se importante destacar que “em junho, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) fixou o teto para reajuste dos planos individuais novos (posteriores à lei nº 9.656/98) em 6,91% para o período de maio de 2024 a abril de 2025. A partir de outubro, passaram a ser incorporadas as frações referentes aos planos antigos, com vigência retroativa a partir de julho” (IBGE, 2025, p. 13).

Por fim, merece destaque também o grupo de Transportes (variação de 3,30% e impacto de 0,69 p.p.), tendo como destaques: a alta da gasolina (9,71%), que é o subitem de maior peso (4,96%) entre os 377 subitens que compõem o IPCA, e responsável pelo maior impacto (0,48 p.p.) em 2024. Na sequência, sobressaem o etanol (17,58% e 0,10 p.p.), o conserto de automóvel (5,88% e 0,10 p.p.) e o automóvel novo (2,85% e 0,09 p.p.).

Os grupos de alimentação e bebidas, Saúde e cuidados pessoais e Transportes juntos responderam por, aproximadamente, 65% da inflação de 2024.

Na análise mensal, o IPCA acelerou em dezembro em relação a novembro, tendo alta de 0,52%, 0,13 p.p. acima da taxa de 0,39% registrada em novembro, tal como pode ser observado no Gráfico 2 e Tabela 3. À exceção do grupo de Habitação, todos os demais grupos obtiveram aumentos em dezembro, com maior variação e impacto vindo do grupo de Alimentação e bebidas, com 1,18% e 0,25 p.p., respectivamente.

Tabela 3 – Grupos do IPCA em 2024 – análise mensal

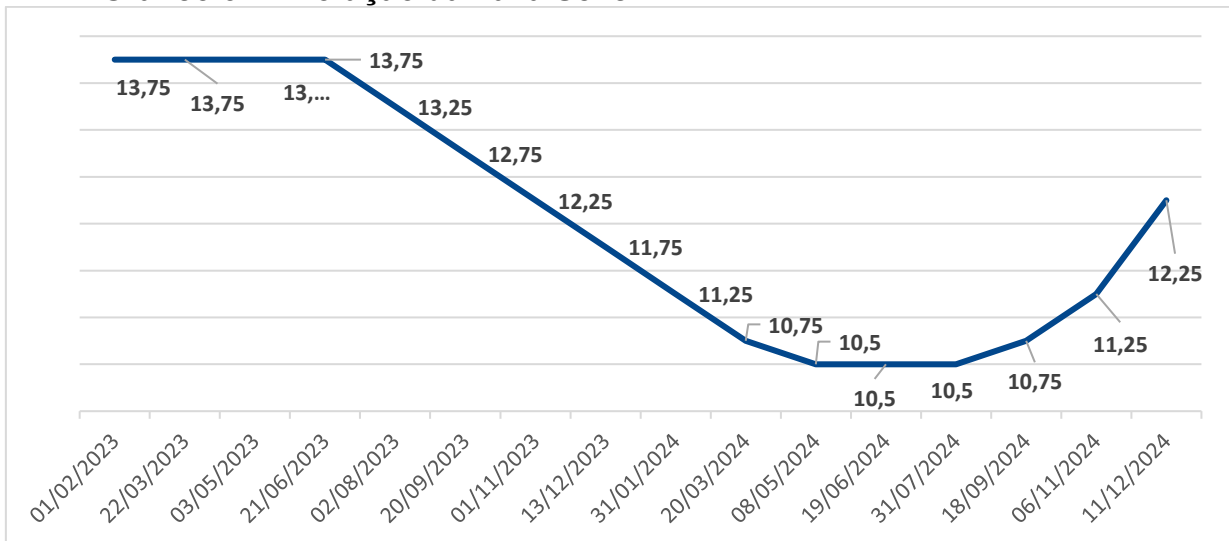
Grupo	Variação (%)		Impacto (p.p.)	
	2023	2024	2023	2024
Índice Geral	0,39	0,52	0,39	0,52
Alimentação e Bebidas	1,55	1,18	0,33	0,25
Habitação	-1,53	-0,56	-0,24	-0,08
Artigos de Residência	-0,31	0,65	-0,01	0,02
Vestuário	-0,12	1,14	0	0,05
Transportes	0,89	0,67	0,18	0,14
Saúde e Cuidados				
Pessoais	-0,06	0,38	-0,01	0,05
Despesas Pessoais	1,43	0,62	0,14	0,06
Educação	-0,04	0,11	0	0,01
Comunicação	-0,1	0,37	0	0,02

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2024).

O grupo com segundo maior impacto no IPCA de dezembro foi Transportes, com alta de 0,67% e impacto de 0,14 p.p. Já o grupo de Vestuário teve a segunda maior variação no mês de dezembro, com 1,14% e impacto de 0,05 p.p.

Diante do comportamento observado com a inflação e considerando que expectativas de inflação estão desancoradas e o horizonte relevante para a política monetária, que é de seis trimestres à frente, o Comitê de Política Monetária (COPOM) passou a adotar uma política monetária contracionista a partir do segundo semestre de 2024, tal como pode ser observado no Gráfico 3.

Gráfico 3 – Evolução da Taxa Selic



Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Na reunião 264º, a primeira do segundo semestre de 2024, realizada em julho, o ambiente externo foi considerado adverso, em virtude da incerteza sobre os impactos e a extensão da flexibilização da política monetária praticada nos Estados Unidos e do comportamento da inflação em diversos países. Também foi verificado que a taxa de câmbio estava pressionada devido um fenômeno global de aversão ao risco, que impactava os fluxos de capital, a depender dos fundamentos de cada economia emergente.

Em relação ao ambiente doméstico, os indicadores macroeconômicos demonstravam que a atividade econômica estava aquecida, com os dados dos setores de comércio e serviço demonstrando uma sustentação do consumo ao longo do tempo, em contraste com o cenário de desaceleração gradual originalmente antecipado pelo Comitê. Já em relação ao mercado de trabalho, os dados sobre o nível de ocupação, a taxa de desocupação e a renda vêm sistematicamente surpreendendo, apresentando um dinamismo maior do que o esperado. O Comitê também considerou que a percepção do mercado quanto o crescimento dos gastos públicos e sustentabilidade do arcabouço fiscal vigente está prejudicando o processo de ancoragem das expectativas de inflação.

Desta forma, o COPOM, em sua Ata, considerou que permanecem fatores de risco em ambas as direções. Entre os riscos de alta, verificam-se (i) uma desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado; (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado; e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário, como uma taxa de câmbio persistentemente mais depreciada. Entre os riscos de baixa, destacam-se (i) uma desaceleração da atividade econômica global mais acentuada do que a projetada; e (ii) os impactos do aperto monetário sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado.

Diante desses fatores de risco verificados, o COPOM considerou que a política monetária deve se manter contracionista por tempo suficiente em patamar que consolide não apenas o processo de desinflação, como também a ancoragem das expectativas em torno da meta, e optou pela manutenção da Taxa Selic em 10,50%.

Na reunião 265º, realizada em setembro de 2024, o COPOM considerou que o ambiente externo permanecia desafiador, porém mais benigno do que a reunião de julho. O Comitê considerou que o cenário de desaceleração gradual e ordenada da economia norte-americana provocava dúvidas sobre o ritmo da desinflação e, consequentemente, a respeito da postura do Fed. A desaceleração chinesa e as

variações de preços de *commodities* também foram discutidas pelo Comitê. Também foi considerado que a atuação dos bancos centrais das principais economias, que permaneciam determinados em promover a convergência das taxas de inflação para suas metas, exigia cautela por parte de países emergentes.

Em relação ao cenário doméstico, o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho tem apresentado dinamismo maior do que o esperado, sendo verificado ganhos reais nos salários nos últimos meses sem evidências de aumento significativo de produtividade, o que podem refletir pressão no mercado de trabalho. O comitê também mostrou preocupação com a sustentabilidade fiscal, em um cenário em que a atuação da política fiscal expansionista está limitada pelo aumento da dívida pública. A taxa de câmbio do real apresentou volatilidade no período, refletindo as diversas alterações no cenário doméstico e internacional.

Segundo o COPOM, a combinação de um mercado de trabalho robusto, política fiscal expansionista e crescimento nas concessões de crédito às famílias indicava um cenário de crescimento do consumo e, conseqüentemente, da demanda agregada.

Diante desses fatores, o COPOM iniciou o ciclo de elevação da Taxa Selic, com a Taxa Selic passando de 10,50% para 10,75%. Segundo consta em Ata, a adoção de uma política monetária contracionista seria importante para a reancoragem das expectativas de inflação.

Na reunião 266^o, realizada em novembro de 2024, o comitê considerou que o cenário externo permanecia desafiador. Segundo relatado, passou a ser verificado incertezas advindas dos Estados Unidos, tanto de âmbito econômicas, relacionadas ao ritmo da desinflação e da desaceleração da atividade econômica, quanto geopolíticas, devido à possibilidade de introdução de tarifas à importação. Este cenário ampliou as dúvidas sobre a postura do Fed.

Ainda relacionado ao cenário externo, a atuação dos bancos centrais das principais economias, que tinha como foco a convergência das taxas de inflação para suas metas em um ambiente marcado por pressões nos mercados de trabalho, exigia a manutenção da cautela por parte de países emergentes.

Em relação ao cenário doméstico, apesar de alguns indicadores apresentarem sinais incipientes de moderação, como indicadores de comércio e de rendimentos, o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho seguia apresentando dinamismo. Em relação ao mercado de trabalho, o comitê considerou que os indicadores apresentaram surpresas de curto e médio prazo na taxa de desemprego, sendo observado evolução na geração de vagas, na troca de emprego e

nas contratações. Segundo o COPOM, esse desempenho verificado no mercado de trabalho é compatível com a inflação de serviços, a qual se mantém acima do nível requerido para o cumprimento da meta de inflação.

Em relação à política fiscal, o comitê observou um esmorecimento no esforço de reformas estruturais e na disciplina fiscal por parte do governo, algo que, segundo consta em Ata, têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra da economia, reduzindo a potência da política monetária e, conseqüentemente, ampliando os custos de desinflação em termos de atividade econômica. Segundo o COPOM (2024, p. 4), “uma política fiscal crível, embasada em regras previsíveis e transparência em seus resultados, em conjunto com a persecução de estratégias fiscais que sinalizem e reforcem o compromisso com o arcabouço fiscal nos próximos anos são importantes elementos para a ancoragem das expectativas de inflação e para a redução dos prêmios de riscos dos ativos financeiros, conseqüentemente impactando a política monetária”.

O comitê informou ter verificado a interrupção no processo desinflacionário, isto diante de alguns fatores que foram observados: I) reavaliação dos preços de alimentos por diversos fatores, dentre eles a estiagem observada ao longo do ano; II) pressão cambial nos preços dos bens industrializados; III) a inflação de serviços, que apresenta uma maior inércia, em um patamar acima do nível compatível com o cumprimento da meta em contexto de atividade dinâmica.

Diante dos cenários externos e internos apresentados, o COPOM, em seu balanço de riscos, destacou os seguintes elementos como gerando riscos de alta para o cenário inflacionário e para as expectativas de inflação: (i) uma desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado; (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada; e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário, como uma taxa de câmbio persistentemente mais depreciada. Entre os riscos de baixa, verificam-se (i) uma desaceleração da atividade econômica global mais acentuada; e (ii) os impactos do aperto monetário sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado.

Desta forma, o comitê avaliou que o cenário apresentado demandava uma política monetária mais contracionista e decidiu por mais uma elevação na Taxa Selic de 0,5 p.p.

Na reunião 267^o, última do ano, realizada em dezembro, o COPOM informou que tanto a conjuntura interna quanto a externa pouco mudou em relação à última

reunião realizada, porém afirmou que o cenário de inflação de curto prazo se deteriorou. O cenário externo permanecia desafiador, algo explicado pela permanência de incertezas quanto à conjuntura econômica nos Estados Unidos, o que suscita maiores dúvidas sobre os ritmos da desaceleração, da desinflação e, conseqüentemente, sobre a postura do Fed; e diante da atuação dos bancos centrais das principais economias, que mantinham tendo como foco o processo de convergência das taxas de inflação para suas metas em um ambiente marcado por pressões nos mercados de trabalho.

Em relação ao cenário doméstico, o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho seguia apresentando dinamismo, com destaque para a divulgação do PIB do terceiro trimestre, que indicou abertura adicional do hiato, e pela elevação nas divulgações mais recentes das medidas de inflação cheia e de suas medidas subjacentes, que apresentaram patamares acima da meta para a inflação. Os indicadores recentes demonstraram que o mercado de trabalho permanecia aquecido, sendo verificado um aumento da população ocupada, queda da taxa de desemprego e aumento da formalização de postos.

O COPOM também salientou que o crescimento do consumo das famílias e, conseqüentemente, da demanda agregada permanecia sendo sustentável pelo mercado de trabalho robusto, política fiscal expansionista e vigor nas concessões de crédito. Portanto, a política fiscal e de crédito estavam mitigando os impactos da política monetária na atividade econômica ao contribuir para um crescimento intenso da demanda interna. Diante disso, o comitê defendeu que as políticas fiscal e monetária sejam mais harmoniosas para reduzir os custos da desinflação.

Em relação aos indicadores de inflação, o COPOM verificou uma maior pressão inflacionária, que é explicada pelos seguintes fatores: I) elevação dos preços de alimentos, algo explicado pela estiagem observada ao longo do ano e da elevação de preços de carnes, também afetada pelo ciclo do boi; II) maior pressão cambial nos preços e margens dos bens industrializados, sugerindo maior aumento em tais componentes também nos próximos meses; III) elevação da inflação de serviços, que seguia acima do nível compatível com o cumprimento da meta em contexto de atividade dinâmica.

Diante desse cenário interno e externo apresentados, o COPOM (2024, p. 5) concluiu que “(...) os determinantes de prazo mais curto, como a taxa de câmbio e a inflação corrente, se deterioraram, assim como os determinantes de médio prazo, como o hiato do produto e as expectativas de inflação”. Desta forma, o comitê decidiu por

mais uma elevação de 0,5 p.p., com a Taxa Selic fechando o ano de 2024 no patamar de 12,25%.

Tabela 4 –Taxas de Juros em países selecionados (em %)

País	Taxa de Juros	Mês de referência
Japan	0.25	Dec/24
Switzerland	0.5	Dec/24
Singapore	2.93	jan/25
South Korea	3	nov/24
China	3.1	Dec/24
Euro Area	3.15	Dec/24
Canada	3.25	Dec/24
Australia	4.35	Dec/24
United States	4.5	Dec/24
United Kingdom	4.75	Dec/24
Saudi Arabia	5	Dec/24
Indonesia	5.75	jan/25
India	6.5	Dec/24
South Africa	7.75	nov/24
Mexico	10	Dec/24
Brazil	12.25	Dec/24
Russia	21	Dec/24
Argentina	32	Dec/24
Turkey	47.5	Dec/24

Fonte: Elaboração própria com dados do Trading Economics (2025).

Tal como pode ser observado na Tabela 4, ao fim de 2024, o Brasil passou a deter uma das maiores taxas básicas de juros do mundo, estando apenas atrás de países que estão apresentando problemas macroeconômicos de forma recorrente, como a Argentina e Turquia; e da Rússia, que está em um conflito bélico com a Ucrânia.

Faz-se ainda importante salientar que, segundo o relatório Focus de 10 de janeiro de 2025, a expectativa de mercado é para uma Taxa Selic no patamar de 15% no final de 2025. Portanto, a expectativa do mercado é que o ciclo de aperto monetário permaneça em 2025, com a política monetária se tornando ainda mais contracionista.

1.2 Inflação por faixa de renda

Uma das características da inflação é afetar de modo distinto diferentes classes da sociedade, ou seja, dependendo da renda da pessoa/família, ela pode vir a ser mais ou menos afetada pela alta generalizada dos preços. Um exemplo prático disso seria, por exemplo, a alta nos preços dos alimentos de domicílio, que costuma afetar bem mais as pessoas de estrato social mais baixos da sociedade, pois esses comprometem mais da sua renda para esse tipo de produto. Por outro lado, uma alta inflacionária no ramo do ensino/educação afetará principalmente classes mais altas da sociedade, pois essas pessoas costumam gastar mais com esse tipo de serviço/produto.

Em outubro os dados do indicador Ipea de Inflação por Faixa de Renda indicam que, com exceção das classes de renda mais alta, que sofreram com uma alta inflacionária bem mais contida, todos os demais segmentos da sociedade sofreram com uma alta inflacionária bastante acentuada. No caso das famílias de renda mais baixa houve uma subida de 0,58% do mês de setembro para 0,75% em outubro, puxada principalmente pela alta no preço dos alimentos de domicílio (0,22%) e pela alta na energia elétrica (reajuste de 4,7%). Em comparativo, os segmentos de mais alta renda da sociedade não só sofreram bem menos com essas duas altas bem acentuadas na energia e nos alimentos, como também puderam desfrutar de uma queda dos preços nos combustíveis (-0,17) e no valor das passagens aéreas (-11,5%).

Com a incorporação do resultado de outubro no acumulado do ano de 2024, as pessoas/famílias de mais baixa renda foram as mais afetadas pela alta inflacionária (4,17%), enquanto as famílias de segmentos mais altos de renda foram as menos afetadas (3,20%).

Os dados do indicador Ipea de novembro, em contraste com os dados do mês anterior, mostraram uma desaceleração inflacionária para os segmentos de mais baixa renda da sociedade, indo de 0,75% em outubro para 0,22% em novembro, e uma alta mais acentuada para os segmentos mais elevados, dados esses resultantes principalmente de uma baixa na tarifa de energia elétrica no mês de novembro (-6,3%) e uma alta brusca de 22,7% no segmento de transportes.

Ainda assim, a incorporação do resultado de novembro no acumulado ao ano ainda mostra que os estratos de mais baixa renda continuam sendo os que mais sofrem com a alta inflacionária de 4,50%, enquanto o estrato mais elevado desponta com uma taxa menos elevada, de 3,86%.

Os dados do indicador Ipea em dezembro demonstraram que, com exceção das classes de renda mais altas, todos os demais segmentos da sociedade sofreram com uma aceleração inflacionária bastante forte em comparação com o mês anterior. No caso específico das primeiras cinco classes de renda (classe muito baixa até média-alta), observa-se que, mesmo com uma menor pressão inflacionária nos preços dos alimentos em domicílio, a reversão no processo de deflação de produtos farmacêuticos e de higiene pessoal, somado a uma queda menos acentuada na tarifa de energia elétrica, acabaram por causar uma maior pressão inflacionária no mês de dezembro para estas classes. Em contrapartida, para o seguimento de renda alta, a desaceleração da inflação veio principalmente por causa dos reajustes menores nas passagens aéreas e dos serviços de recreação.

Tabela 5 – Inflação por faixa de renda: contribuição por grupos (acumulado em doze meses – em % - dez de 2024)

	IPCA	Renda muito baixa	Renda baixa	Renda média-baixa	Renda média	Renda média-alta	Renda alta
Inflação Total	4,83	4,91	5,02	4,86	4,86	4,78	4,43
Alimentos e bebidas	1,64	2,29	2,13	1,88	1,55	1,18	0,94
Habitação	0,47	0,55	0,49	0,45	0,4	0,46	0,41
Artigos de residência	0,05	0,05	0,05	0,05	0,03	0,04	0,03
Vestuário	0,13	0,12	0,12	0,12	0,12	0,11	0,14
Transportes	0,68	0,47	0,66	0,77	0,87	0,91	0,33
Saúde e cuidados pessoais	0,82	0,7	0,74	0,74	0,88	0,96	0,9
Despesas pessoais	0,52	0,39	0,47	0,43	0,45	0,52	0,82
Educação	0,4	0,24	0,24	0,28	0,41	0,45	0,74
Comunicação	0,14	0,1	0,13	0,15	0,15	0,15	0,12

Fonte: Elaboração própria com dados do IPEA (2025).

Com a incorporação de tais resultados de dezembro no acumulado de 2024, chega-se à conclusão de que a faixa de renda baixa registrou a maior alta inflacionária no ano, com uma inflação de 5,0%. Enquanto, as famílias de segmento mais elevado de renda foram as menos prejudicadas com a inflação, apresentando um patamar de 4,4%, menor do que o próprio IPCA de 2024, que foi de 4,83%. Pode-se ainda concluir dos dados extraídos que, em comparação com o ano de 2023, as quatro primeiras faixas de renda foram as que mais sofreram com o aumento da pressão inflacionária, enquanto as duas últimas (média alta e alta) terminaram o ano com uma alta bem mais controlada. A Tabela 5 apresenta os dados da inflação por faixa de renda do fechamento do ano de 2024 e a contribuição por grupos na inflação.

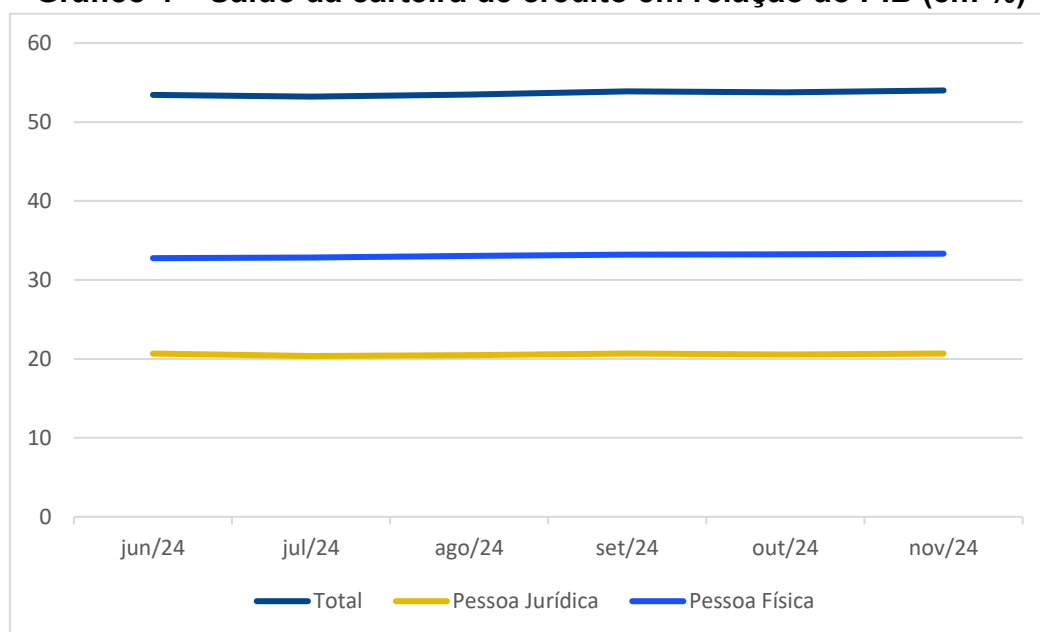
2. MERCADO DE CRÉDITO

2.1 Saldo das operações de crédito

É consenso entre boa parte de economistas na história, como Schumpeter, Marx, Keynes etc., que o crédito é um potencializador da economia, visto a capacidade de gerar diversos tipos de investimentos e fazer ela se desenvolver. Dito isso, dada a devida importância à variável, analisando o Gráfico 4, verifica-se que, ao longo do segundo semestre do ano de 2024, não foram observados grandes aumentos no saldo da carteira de crédito em relação ao PIB, saindo de 53,42% em junho para 54% em novembro, ainda mais considerando que dezembro de 2023 finalizou com um saldo de 53,37%.

Logo, o resultado verificado no ano de 2024 não é satisfatório, visto a evolução do saldo das operações de crédito ao longo de 2024, representada pela estabilidade da reta no Gráfico 1, e pela comparação com o ano anterior.

Gráfico 4 – Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB (em %)



Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Analisando o saldo da carteira de crédito total apresentado na Tabela 6, observa-se um aumento de 8% no semestre e 9% ao ano, parecido com o ano de 2023, logo, traçando uma rota desde dezembro de 2022, ano em que teve início um novo governo, já contou com um aumento de quase 1 trilhão no saldo total dentro de 2 anos.

Esse impulso foi carregado tanto pelos recursos livres, com elevação de 3,8% no segundo semestre e 8,1% no ano, como pelos recursos direcionados, com aumentos de 5,5% e 10,2% respectivamente.

Tabela 6 – Saldo da carteira de crédito total, com recursos livres e com recursos direcionados (em R\$ milhões)

Mês	Total	Recursos Livres	Recursos Direcionados
DEZ/23	5.794.196	3.385.935	2.408.261
JAN/24	5.784.313	3.360.757	2.423.556
FEV/24	5.802.794	3.366.141	2.436.653
MAR/24	5.899.857	3.440.122	2.459.735
ABR/24	5.915.624	3.441.967	2.473.657
MAI/24	5.951.817	3.459.378	2.492.438
JUN/24	6.041.062	3.526.260	2.514.802
JUL/24	6.065.265	3.533.723	2.531.542
AGO/24	6.129.074	3.563.372	2.565.701
SET/24	6.210.545	3.616.802	2.593.743
OUT/24	6.241.616	3.617.184	2.624.432
NOV/24	6.314.977	3.660.647	2.654.329
Média	5.511.857	3.497.691	2.514.904
Var. semestre (%)	8%	3,8%	5,5%
Var. anual (%)	9%	8,1%	10,2%

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Trazendo agora o foco para a divisão dos recursos livres para pessoa física e jurídica, tal como apresentado na Tabela 7, ambos subiram mais do que o ano passado, o primeiro com 2,4% no segundo semestre e 5,1% no ano, e o último, se destacando aqui, alavancou com 4,8% no segundo semestre e 10,3% no ano. Desta forma, o saldo dos recursos livres totais foi impulsionado em 274.712 milhões.

Tabela 7 – Saldo da carteira de crédito total, com recursos livres para pessoa física e jurídica (em R\$ milhões)

Mês	Total	Recursos Livres Total	Recursos Livres Pessoa Jurídica	Recursos Livres Pessoa Física
DEZ/23	5.794.196	3.385.935	1.462.135	1.923.799
JAN/24	5.784.313	3.360.757	1.411.864	1.948.893
FEV/24	5.802.794	3.366.141	1.411.129	1.955.013
MAR/24	5.899.857	3.440.122	1.470.709	1.969.413
ABR/24	5.915.624	3.441.967	1.452.242	1.989.725
MAI/24	5.951.817	3.459.378	1.451.739	2.007.640
JUN/24	6.041.062	3.526.260	1.501.046	2.025.214
JUL/24	6.065.265	3.533.723	1.482.543	2.051.180
AGO/24	6.129.074	3.563.372	1.497.268	2.066.105
SET/24	6.210.545	3.616.802	1.534.714	2.082.089
OUT/24	6.241.616	3.617.184	1.517.601	2.099.583
NOV/24	6.314.977	3.660.647	1.537.375	2.123.272
Média	5.511.857	3.497.691	1.477.530	2.020.161
Var. semestre (%)	8%	3,8%	2,4%	4,8%
Var. anual (%)	9%	8,1%	5,1%	10,3%

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

E diferentemente do ano anterior, o saldo de crédito com recursos direcionados, apresentado na Tabela 8, apesar de subir, contou com crescimento desacelerado, tanto no total como por tipo de pessoa (pessoa física e jurídica). Para pessoa física, foi verificada uma elevação de 5,4% no segundo semestre e 8,7% no ano, e para pessoa jurídica, de 5,6% e 10,9% respectivamente. Inclusive em números totais, o crescimento foi de 246.068 milhões, pouco menos que 2023.

Tabela 8 – Saldo da carteira de crédito com recursos direcionados para pessoa física e jurídica (em R\$ milhões)

Mês	Total	Pessoa Jurídica	Pessoa Física
DEZ/23	2.408.261	809.854	1.598.406
JAN/24	2.423.556	811.642	1.611.914
FEV/24	2.436.653	810.765	1.625.888
MAR/24	2.459.735	815.042	1.644.693
ABR/24	2.473.657	816.604	1.657.053
MAI/24	2.492.438	825.263	1.667.176
JUN/24	2.514.802	835.111	1.679.691
JUL/24	2.531.542	838.640	1.692.902
AGO/24	2.565.701	846.656	1.719.046
SET/24	2.593.743	849.659	1.744.084
OUT/24	2.624.432	866.990	1.757.442
NOV/24	2.654.329	880.380	1.773.949
Média	2.514.904	833.884	1.681.020
Var. semestre (%)	5,5%	5,4%	5,6%
Var. anual (%)	10,2%	8,7%	10,9%

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

A Tabela 9 mostra o saldo das operações de crédito por atividade econômica. Aqui verifica-se um quadro mais interessante que o observado no ano de 2023, pois, em 2024, todos os setores apresentaram crescimento maiores em comparação com 2023, destacando-se principalmente o setor de outros serviços, que havia apresentado queda no ano de 2023.

Tabela 9 – Saldo das operações de crédito por atividade econômica (em R\$ milhões)

Mês	Agro	Outros	Indústria	Serviços
DEZ/23	50.631	4.232	857.211	1.373.976
JAN/24	50.412	4.226	837.186	1.339.262
FEV/24	50.901	4.227	840.277	1.348.833
MAR/24	52.453	4.187	860.801	1.370.896
ABR/24	52.293	4.332	855.136	1.362.839
MAI/24	52.180	4.323	859.810	1.373.167
JUN/24	53.265	4.486	885.118	1.398.202
JUL/24	52.934	4.554	885.200	1.390.263
AGO/24	52.603	4.421	885.462	1.424.408
SET/24	52.281	4.149	896.721	1.450.003
OUT/24	52.859	4.395	894.996	1.457.893
NOV/24	53.374	4.731	906.311	1.485.150
Média	52.182	4.355	872.019	1.397.908
Var. semestre (%)	0,2%	5,4%	2,3%	6,2%
Var. anual (%)	5,4%	11,79%	5,7%	8%

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Com isso, apesar do setor de outros serviços ter apresentado crescimento, ainda está em números absolutos em um patamar menor do que o verificado no final de 2022. Entretanto, o saldo dos outros setores apresentados, principalmente o da indústria e o de serviços, apresentaram, respectivamente, elevação de 3,7 p.p. e 4 p.p em comparação com os percentuais verificados no ano de 2023, fechando um ano aceitável, com o segundo semestre sendo mais fraco em relação ao primeiro de 2024.

Ainda assim, como foi dito, o crescimento do saldo total aconteceu em proporções parecidas ao ano anterior, mesmo que quando traçamos uma comparação ao PIB os dados não sejam tão satisfatórios.

2.2 Taxas de juros das operações de crédito

O nível elevado das taxas de juros no mercado bancário brasileiro é afetado pela taxa Selic, a taxa básica de juros da economia, cuja variação leva a uma série de ajustes em todas as taxas de juros do mercado. No caso dos bancos, eles ajustam suas taxas de juros para equilibrar seu portfólio de ativos e passivos, gerenciar riscos e garantir rentabilidade. Esses ajustes afetam o custo do crédito e o rendimento dos investimentos.

Outro fator que explica as altas taxas de juros bancárias no Brasil se refere ao alto grau de concentração no mercado de crédito. Os quatro maiores bancos comerciais representaram 58% do mercado de crédito em 2023, de acordo com o Banco Central (2024). Os bancos Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal encerraram 2023 com 57,8% do mercado de crédito. Apesar dessa porcentagem estar se reduzindo nos últimos anos por conta da participação dos segmentos das cooperativas de crédito e instituições não bancárias, ainda existe uma oligopolização no Sistema Financeiro Nacional.

A economia brasileira entrou em um novo ciclo de aperto monetário a partir do último trimestre de 2024, após um período de afrouxamento iniciado em agosto de 2023, quando o Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic para 13,25% ao ano. Em maio de 2024, a taxa atingiu 10,5% ao ano. No entanto, sinais de pressão inflacionária persistente, elevação das expectativas de inflação e preocupações fiscais levaram o Copom a iniciar uma nova trajetória de alta. Em setembro de 2024, a taxa foi elevada para 10,75% e, desde então, seguiu crescendo até alcançar 14,25% ao ano em março de 2025.

É nesse contexto de variação da taxa básica de juros que se torna essencial analisar como as taxas médias de juros das operações de crédito — tanto para pessoas físicas quanto jurídicas — têm reagido à trajetória da Selic, que funciona como uma âncora para as demais taxas de juros da economia. Essa análise permite avaliar a eficácia da transmissão da política monetária ao mercado de crédito e seus possíveis reflexos sobre a atividade econômica.

Ao observarmos o comportamento das taxas de juros médias de crédito, identificamos uma forte correlação com a trajetória da Selic. Como mencionado, a Selic atua como referência central para as demais taxas da economia, de modo que seus ciclos costumam ser acompanhados por movimentos semelhantes nas taxas de crédito. Este estudo foca justamente nos efeitos desse novo ciclo de alta da Selic, iniciado em setembro de 2024, com especial atenção ao primeiro trimestre de 2025, período em que a aceleração da taxa básica foi mais intensa e seus impactos tornaram-se mais evidentes.

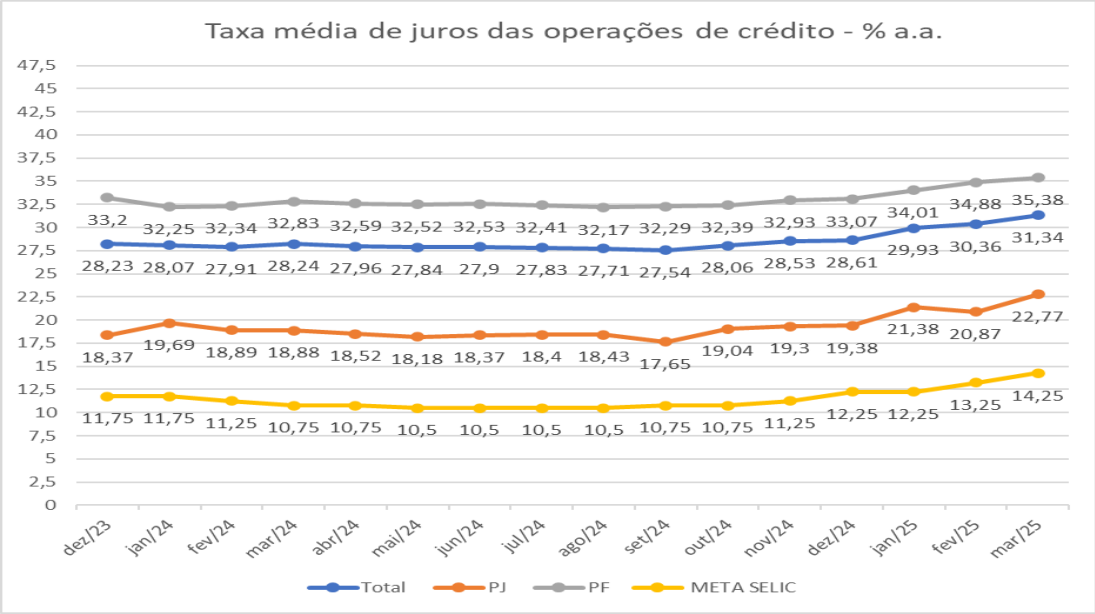
Conforme mostra o Gráfico 5, observa-se uma forte correlação entre a trajetória da taxa Selic e as taxas médias de juros das operações de crédito. A retomada do ciclo de alta da Selic, iniciada em setembro de 2024, foi acompanhada por um movimento semelhante nas taxas de juros médias de crédito para pessoas físicas e jurídicas, que vinham se mantendo relativamente estáveis desde abril de 2024.

Em agosto, a taxa Selic estava em 10,5% a.a., subindo para 10,75% a.a. em setembro — um aumento de 0,25 ponto percentual (p.p.). No entanto, esse ajuste inicial não se refletiu imediatamente nas taxas de juros do crédito. Para pessoas físicas, houve apenas um leve acréscimo de 0,12 p.p., enquanto, de forma inesperada, as taxas de juros do crédito para pessoas jurídicas recuaram 0,78 p.p. nesse mesmo intervalo. Esse comportamento pode ser atribuído à defasagem natural da política monetária: os efeitos das mudanças na taxa básica levam um tempo para se propagarem plenamente às demais taxas de mercado.

A partir de outubro, os impactos se tornaram mais evidentes — as taxas de juros do crédito para pessoas jurídicas registraram uma alta de 1,39 p.p. de setembro para outubro, sinalizando o início de um repasse mais consistente da elevação da Selic ao mercado de crédito. Desde então, estas taxas de juros passaram a acompanhar mais de perto a tendência de alta da taxa básica.

Até o final de 2024, as taxas de juros de crédito já haviam acumulado um aumento significativo, que se intensificou no primeiro trimestre de 2025. Considerando o período entre o início do novo ciclo de aperto monetário e março de 2025, a taxa de juros das operações de crédito para pessoas físicas passou de 32,29% ao ano para 35,38% ao ano, uma alta de 3,09 p.p.. No caso das pessoas jurídicas, o avanço foi ainda mais expressivo: de 17,65% para 22,77% ao ano, o que representa um aumento de 5,12 p.p.. Esses dados reforçam o papel central da Selic na formação das demais taxas de juros da economia e evidenciam o impacto do aperto monetário sobre o custo do crédito.

Gráfico 5 – Taxa média de juro das operações de crédito (em % a.a.)



Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

A Tabela 10 apresenta as variações nas taxas médias de juros das operações de crédito, tanto em pontos percentuais (p.p.) quanto em percentual (%), para os segmentos de pessoas físicas (PF), pessoas jurídicas (PJ) e do total. Os dados comparam o comportamento dessas taxas entre o final de 2023 e 2024, bem como no primeiro trimestre de 2025, permitindo uma análise mais precisa do impacto do ciclo de alta da Selic sobre o custo do crédito.

Tabela 10 – Variação nas taxas médias de juros das operações de crédito – total, pessoa jurídica e pessoa física (em p.p. e em %)

Período	Total	PJ	PF	Meta da Taxa Selic
dez./23	28,23	18,37	33,2	11,75
dez./24	28,61	19,38	33,07	12,25
jan./25	29,93	21,38	34,01	12,25
fev./25	30,36	20,87	34,88	13,25
mar./25	31,34	22,77	35,38	14,25
Var 23/24 (p.p.)	0,38	1,01	-0,13	0,5
Var 23/24 (%)	1,35%	5,50%	-0,39%	4,26%
Var 1 T 25 (p.p.)	2,73	3,39	2,31	2
Var 1 T 25 (%)	9,54%	17,49%	6,99%	16,33%

Fonte: Banco Central do Brasil (2025).

Entre dezembro de 2023 e dezembro de 2024, observa-se que a taxa média de juros das operações de crédito apresentou uma elevação, ainda que de forma moderada — comportamento semelhante ao da taxa Selic no mesmo período. No segmento de pessoas jurídicas, o aumento foi de 1,01 p.p., o mais expressivo entre os grupos analisados, o que representa uma variação de 5,5%. Por outro lado, as taxas de juros do crédito para pessoas físicas registraram uma leve redução de 0,13 p.p., o que equivale a uma queda de 0,39%. No caso da média total das operações, o aumento foi ainda mais discreto, de apenas 0,38 p.p., correspondendo a uma variação de 1,35%.

No entanto, ao analisarmos o primeiro trimestre de 2025, o cenário muda de forma significativa. Nesse período, as taxas de juros apresentaram um avanço mais acentuado. Para pessoas físicas, o aumento foi de aproximadamente 7%, equivalente a 2,31 pontos percentuais em relação a dezembro de 2024. No agregado total, o crescimento foi ainda mais relevante: 9,54%, ou 2,73 pontos percentuais.

Agora vamos destacar as variações nas taxas de juros para pessoas jurídicas. Como mencionado, entre o final de 2023 e 2024 houve um aumento de 18,37% para 19,38% (aumento de 1,01 p.p.). Porém, foi no primeiro trimestre de 2025 que o movimento de alta ganhou força. A taxa média subiu de 19,38% para 22,77% em março, o que representa um crescimento de 3,39 pontos percentuais, ou 17,49% em termos relativos.

Conclui-se, portanto, que a taxa média de juros das operações de crédito para pessoas jurídicas registrou um aumento expressivo de 17,49% no primeiro trimestre de 2025, consideravelmente superior ao observado nas operações destinadas às pessoas físicas, cuja elevação foi de 6,99%. Esse comportamento pode ser explicado por uma série de fatores econômicos e financeiros que interagem com a condução da política monetária e com a percepção de risco por parte do sistema bancário.

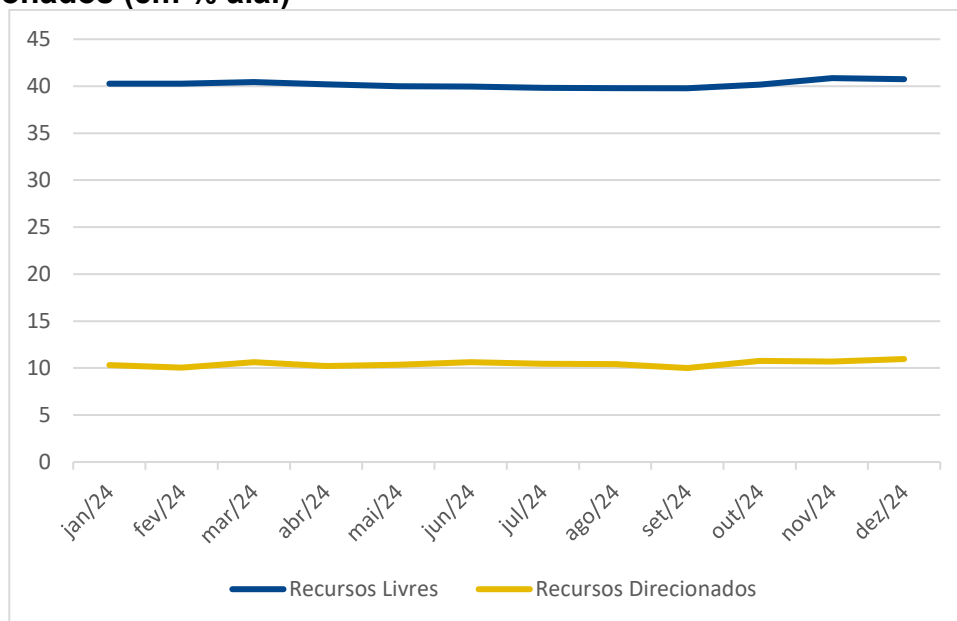
Entre os principais elementos que ajudam a compreender esse fenômeno, destaca-se a reprecificação mais rápida nas operações com empresas, geralmente associadas a prazos mais curtos e maior flexibilidade contratual. Além disso, o crédito empresarial tende a responder de forma mais imediata às alterações na taxa básica de juros, o que torna a transmissão da política monetária mais direta nesse segmento do que no crédito ao consumidor, cuja sensibilidade costuma ser menor devido a prazos mais longos e condições menos voláteis.

Tabela 11 – Variação nas taxas médias de juros das operações de crédito – Recursos Livres e Direcionados (em %)

Período	Recursos Livres	Recursos Direcionados
jan/24	40,27	10,31
fev/24	40,27	10,05
mar/24	40,44	10,61
abr/24	40,2	10,22
mai/24	39,98	10,36
jun/24	39,95	10,61
jul/24	39,84	10,46
ago/24	39,79	10,42
set/24	39,78	10
out/24	40,17	10,75
nov/24	40,86	10,7
dez/24	40,74	10,96

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

As taxas de juros das operações de crédito com recursos livres são aquelas que as instituições financeiras podem emprestar sem restrições, utilizando seus próprios recursos e as captações no mercado financeiro. A taxa de juros é livremente negociada entre o banco e o tomador de crédito, e geralmente é mais alta devido à maior flexibilidade de aplicação e ao risco de crédito envolvido. Para o fechamento do 4º trimestre de 2024, a taxa de juros para recursos livres atingiu 40,74% a.a, um acréscimo de 0,96 p.p em comparação ao fechamento do 3º trimestre, que foi de 39,78% e isso representa um acréscimo de 0,02% na taxa de juros anual.

Gráfico 6 – Taxa média de juro das operações de crédito – recursos livres e direcionados (em % a.a.)

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Já a taxa de juros das operações de crédito com recursos direcionados são aquelas que as instituições financeiras são obrigadas a aplicar em determinados setores, como crédito rural, habitação ou infraestrutura. As taxas de juros são geralmente reguladas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) ou pactuadas entre instituições financeiras e tomadores de crédito. Para os recursos direcionados, como aquisição de imóveis, crédito rural, entre outros, no final do 4º trimestre de 2024 a taxa de juros chegou em 10,96% a.a, com acréscimo de 0,96 p.p em fechamento do 3º trimestre de 2024, que foi de 10%. Isso representa um aumento de 0,09%.

2.3 Comprometimento da renda

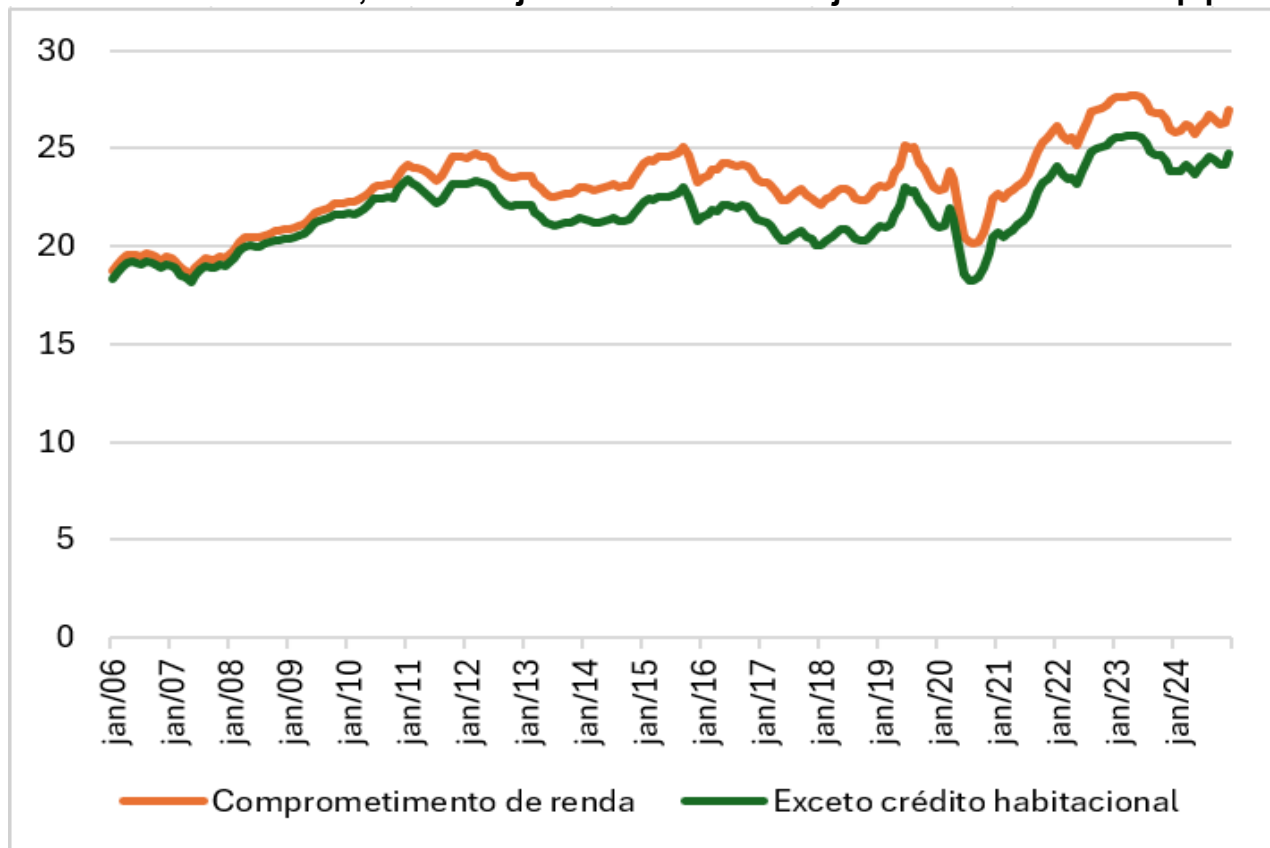
O comprometimento da renda, calculado pelo Banco Central do Brasil, representa a parcela da renda mensal de uma família ou indivíduo destinada ao pagamento de dívidas, como financiamentos, empréstimos e parcelamentos. No contexto brasileiro, esse indicador é essencial para avaliar a saúde financeira das famílias e a sustentabilidade do consumo no país.

Nos últimos anos, o comprometimento da renda das famílias brasileiras tem oscilado de acordo com fatores como a taxa de juros, a inflação, o nível de endividamento e o acesso ao crédito. Quando a renda está muito comprometida, sobra menos reserva para despesas básicas e consumo, o que pode afetar negativamente a

economia como um todo, já que o consumo das famílias é um dos principais motores do PIB.

Em momentos de alta da inflação e de elevação dos juros, cenário atual brasileiro, as parcelas das dívidas ficam mais caras, o que eleva ainda mais o comprometimento da renda. Isso também pode aumentar a inadimplência, já que muitas famílias passam a ter dificuldade de honrar seus compromissos financeiros.

Gráfico 7 – Comprometimento da renda das famílias a serviço da dívida, e exceto crédito habitacional, de janeiro/2006 a janeiro/2025 em p.p.



Fonte: Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

O Gráfico 7 reforça essa trajetória ascendente do comprometimento da renda familiar com o serviço da dívida entre janeiro de 2006 e janeiro de 2025. Nota-se que, apesar de oscilações pontuais, o indicador apresenta uma tendência de alta, sobretudo após 2020, refletindo o aumento do endividamento das famílias em um contexto de maior uso do crédito e possível deterioração da renda real disponível.

Tabela 12 - Comprometimento de renda das famílias a serviço da dívida e exceto crédito habitacional, de dezembro/2023 a dezembro/2024, em p.p.

Data	Comprometimento da renda	Exceto crédito habitacional
dez/23	25,94	23,81
jan/24	25,85	23,8
fev/24	25,89	23,83
mar/24	26,25	24,14
abr/24	26,13	24,01
mai/24	25,76	23,69
jun/24	26,16	24,09
jul/24	26,43	24,32
ago/24	26,7	24,57
set/24	26,44	24,41
out/24	26,26	24,19
nov/24	26,3	24,2
dez/24	26,98	24,74
Variação 1º sem. (p.p.)	0,22	0,28
Variação 2º sem. (p.p.)	0,82	0,65
Variação em 2024	1,04	0,93

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

A Tabela 12, com dados do Banco Central do Brasil, apresenta a evolução do comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida, tanto considerando o total quanto excluindo-se o crédito habitacional, no período entre dezembro de 2023 e dezembro de 2024. Observa-se, ao longo desses 12 meses, um aumento de 1,04 pontos percentuais (p.p.) no comprometimento total da renda e de 0,93 p.p. na série que exclui o crédito habitacional.

A variação no primeiro semestre de 2024 foi mais modesta, com crescimento de 0,22 p.p. e 0,28 p.p., respectivamente. Já no segundo semestre, o aumento foi mais expressivo, totalizando 0,82 p.p. no comprometimento total e 0,65 p.p. na série que desconsidera o crédito habitacional. Isso indica uma aceleração do comprometimento da renda no segundo semestre do ano, o que pode sinalizar aumento do uso do crédito ou piora nas condições de pagamento das famílias.

Apesar dessas variações, os níveis observados em dezembro de 2024 (26,98% com crédito habitacional e 24,74% sem) permanecem inferiores aos picos históricos da série, mas mostram uma tendência clara de crescimento ao longo do ano.

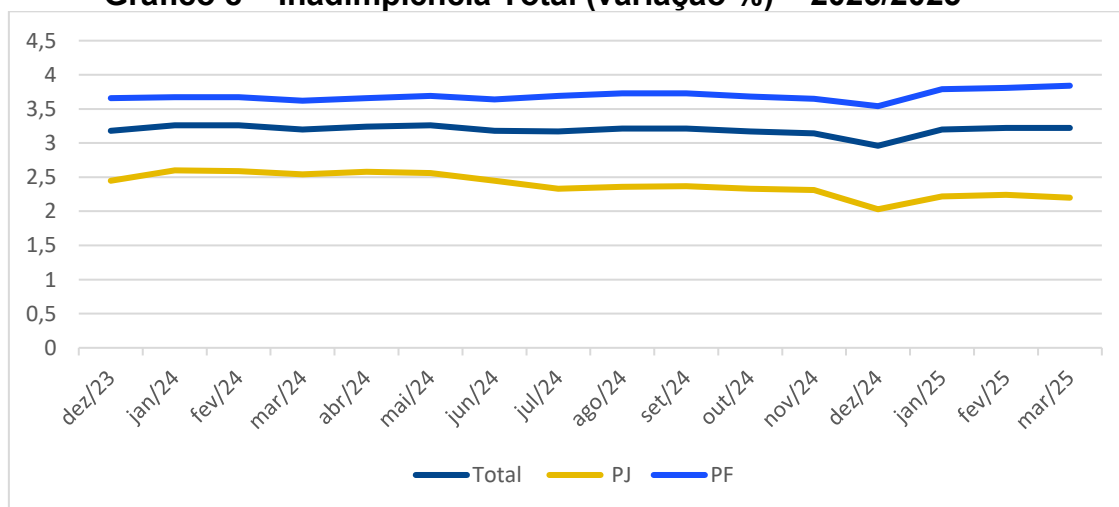
De acordo com o Globo (2025), o forte aumento do comprometimento da renda, desde o final do ano de 2024 até o início do ano de 2025, deve-se a alta taxa de juros. Este efeito tem como consequência o aumento do custo de crédito, o que encarece a dívida, além disso, a alta inflação também impacta no comprometimento da renda. A

“(…) piora decorre principalmente do crescimento da concessão de empréstimos no segundo semestre de 2024 e do aumento da taxa básica de juros (Selic)” (Globo, 2025, s/p).

2.4 Taxa de Inadimplência

Conforme o Gráfico 8, que apresenta a inadimplência total de 2024 e do primeiro semestre de 2025, observou-se uma redução de 0,57 pontos percentuais (p.p.) no mês de dezembro. Essa queda pode ser atribuída, em parte, à realização do Feirão Serasa Limpa Nome e Mutirões de Renegociação. Tais iniciativas contaram com a participação de 1.047 empresas, incluindo grandes instituições, tais como a Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e Sabesp. O mutirão resultou no fechamento de 10,7 milhões de acordos, beneficiando 5,1 milhões de consumidores e gerando R\$ 27,8 bilhões em descontos, de acordo com a Serasa (2025).

Gráfico 8 – Inadimplência Total (variação %) – 2023/2025



Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Outro fator relevante para a redução da inadimplência foi o pagamento do 13º salário, que possibilitou a muitos consumidores quitarem ou renegociarem suas dívidas. Adicionalmente, o programa federal Desenrola Brasil, voltado para a renegociação de dívidas, também contribuiu positivamente (O Maringá, 2025). Embora dados específicos de dezembro não estejam detalhados, o programa facilitou a regularização financeira de milhões de brasileiros ao longo de 2024, oferecendo condições favoráveis para a quitação de débitos.

Analisando as variações do período, conforme a Tabela 13, no segundo semestre de 2024, a variação em relação ao primeiro semestre foi de -0,09 p.p.. A

maior representatividade nessa queda foi observada na pessoa jurídica (PJ), que apresentou uma diminuição de -0,27 p.p..

Tabela 13 – Variação da inadimplência total (pontos percentuais) – 2024/2025

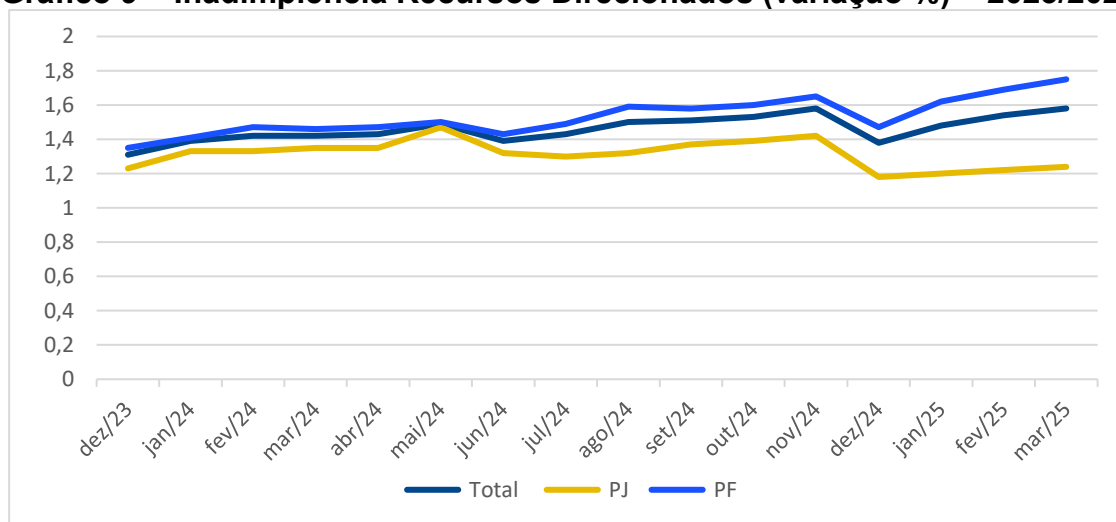
Período	Total	PJ	PF
1º semestre/2024	-0,20	-0,13	-0,18
2º semestre/2024	-0,09	-0,27	0,01
1º trim/2025	0,12	-0,003	0,19
Em 12 meses	-0,18	-0,34	0,04

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Em relação ao primeiro trimestre de 2025, houve um aumento na inadimplência total de 0,12 p.p. em comparação com o último trimestre de 2024. A pessoa física (PF) foi a que mais contribuiu para esse aumento, com 0,19 p.p.. Os motivos para esse aumento podem incluir as elevadas taxas de juros e a manutenção da taxa Selic em patamares altos, o que encareceu o crédito e dificultou o pagamento de dívidas, especialmente aquelas com juros mais elevados, como cartão de crédito e cheque especial (Pagthos, 2025).

O Gráfico 9 ilustra a inadimplência de recursos direcionados, que se refere ao atraso no pagamento de empréstimos provenientes de fontes específicas com finalidades pré-definidas, como crédito rural, imobiliário ou para infraestrutura.

Gráfico 9 – Inadimplência Recursos Direcionados (variação %) – 2023/2025



Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

No período total de 2024, observou-se uma pequena queda de -0,03 p.p.. Para PJ, a redução foi mais significativa, com -0,15 p.p., enquanto para PF houve um aumento de 0,06 p.p.. Mesmo com uma queda no mês de dezembro, os segmentos

não apresentaram uma diminuição significativa, pois a taxa de juros é menor e o risco não é elevado, uma vez que são créditos com objetivos e regras mais rígidas.

Analisando o primeiro trimestre de 2025, tanto o em relação ao total quanto para PF, verifica-se aumentos significativos na inadimplência de recursos direcionados. Conforme a Tabela 14, a inadimplência para PF registrou um aumento de 0,11 p.p., e o segmento total, um aumento de 0,04 p.p..

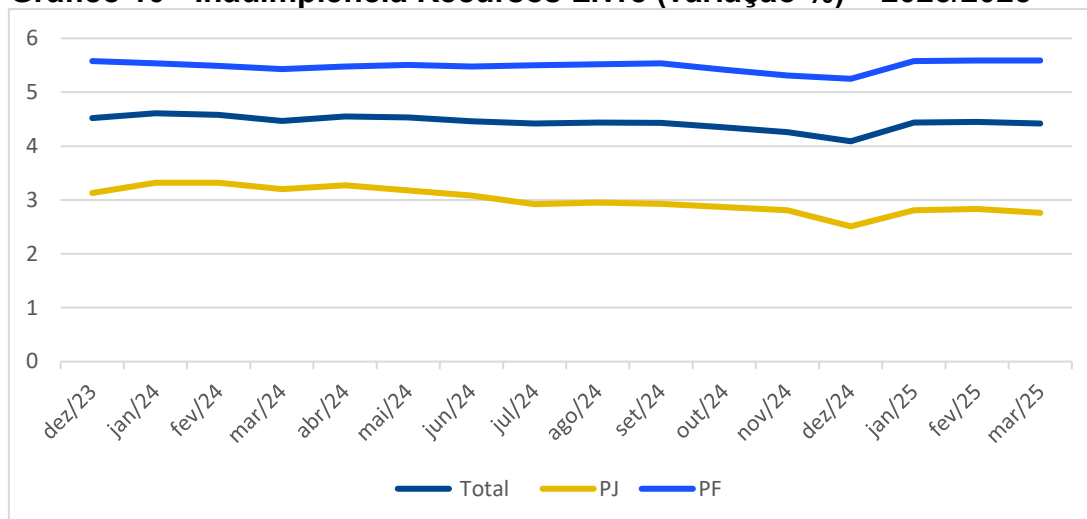
Tabela 14 – Variação da inadimplência Recursos Direcionados (pontos percentuais) – 2024/2025

Período	Total	PJ	PF
1º semestre/2024	-0,07	-0,15	-0,03
2º semestre/2024	0,07	-0,03	0,11
1º trim/2025	0,04	-0,11	0,11
Em 12 meses	-0,05	-0,12	-0,01

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Esse aumento foi impulsionado pelo setor habitacional, que enfrentou desafios consideráveis, incluindo a piora nas condições de oferta de crédito e o aumento da inadimplência entre as famílias. Instituições financeiras projetaram uma deterioração nas condições de crédito, particularmente no setor habitacional, devido ao custo e disponibilidade de *funding*, preocupação com a inadimplência e menor tolerância ao risco (Folha de São Paulo, 2025).

O Gráfico 10 permite analisar a inadimplência de recursos livres, que corresponde ao atraso no pagamento de dívidas contraídas com capital que os bancos podem utilizar sem restrição de destino. Essas taxas tendem a ser mais altas do que as de recursos direcionados. Em 2024, observou-se uma pequena diminuição em dezembro, com queda em todos os segmentos. No total, houve uma redução de -0,52 p.p., sendo a pessoa jurídica a que mais contribuiu para essa queda, com -0,62 p.p.

Gráfico 10 - Inadimplência Recursos Livre (variação %) – 2023/2025

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Na Tabela 15, as variações do primeiro trimestre de 2025 revelaram um aumento em todos os segmentos de recursos livres. No total, o aumento foi de 0,20 p.p., sendo a pessoa física a que mais representou esse aumento, com 0,26 p.p..

Tabela 15 – Variação da inadimplência Recursos Livre (pontos percentuais) – 2024/2025

Período	Total	PJ	PF
1º semestre/2024	-0,27	-0,12	-0,41
2º semestre/2024	-0,20	-0,40	-0,07
1º trim/2025	0,20	0,07	0,26
Em 12 meses	-0,52	-0,62	-0,29

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

A principal causa desse aumento foi a expansão do crédito em 2025, com a carteira de recursos livres crescendo 8,3%. Isso facilitou o acesso ao crédito, mas também resultou em um maior endividamento das famílias. Consequentemente, o aumento no número de pessoas contraindo empréstimos levou a um crescimento da inadimplência. Além disso, os juros elevados encareceram o crédito, afetando diretamente empréstimos com recursos livres, como cartão de crédito e cheque especial (Febraban, 2025). Mesmo com taxas subsidiadas, o custo final dos financiamentos aumentou, dificultando o pagamento das parcelas pelos tomadores.

Tabela 16 – Taxa de inadimplência - Recursos Livres - Pessoa Jurídica - dezembro/2023 a dezembro/2024 (%)

Período	Desconto de duplicatas	Desconto de cheques	Antecipação de fatura de cartão de crédito	capital de giro total	Aquisição de bens total
dez/23	2,95	3,14	0,04	4,64	2,11
jan/24	3,93	3,08	0,06	4,54	2,19
fev/24	4,42	3	0,07	4,6	2,2
mar/24	3,59	2,78	0,06	4,49	2,22
abr/24	3,74	2,85	0,07	4,55	2,3
mai/24	3,1	2,77	0,07	4,58	2,43
jun/24	2,59	2,89	0,07	4,59	2,48
jul/24	0,61	3	0,07	4,69	2,47
ago/24	0,61	3,03	0,07	4,81	2,53
set/24	0,58	2,96	0,01	4,72	2,48
out/24	0,62	2,87	0	4,7	2,41
nov/24	0,59	2,63	0	4,65	2,35
dez/24	0,52	2,56	0	3,87	2,38

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

Na Tabela 16, que apresenta a evolução mensal da taxa de inadimplência das empresas com recursos livres entre dezembro de 2023 e dezembro de 2024, percebe-se uma dinâmica marcada por dois momentos: um primeiro semestre com oscilações leves e um segundo semestre com tendência clara de recuo nos índices, especialmente em modalidades mais utilizadas pelas empresas para financiar suas atividades correntes, como desconto de duplicata e capital de giro.

Começando pelo crédito via desconto de duplicatas, a trajetória é de queda significativa ao longo de todo o ano. A taxa iniciou em 2,95% no fim de 2023, alcançando um pico de 4,42% em fevereiro de 2024, e a partir daí iniciou um processo contínuo de redução, encerrando o ano em apenas 0,52%. Essa queda brusca pode ser interpretada como reflexo de uma melhora nas condições de liquidez das empresas, associada à redução progressiva da taxa Selic promovida pelo Banco Central a partir do segundo semestre de 2023 (por mais que a Selic tenha começado a se elevar no final de 2024). Com o crédito ficando menos oneroso, muitas empresas passaram a regularizar seus atrasos e reequilibrar seus caixas.

A inadimplência no desconto de cheques também mostrou comportamento predominantemente decrescente. Com 3,14% em dezembro de 2023, o índice variou pouco nos três primeiros meses de 2024, até apresentar uma leve alta em abril (2,85%) e uma posterior estabilidade. O recuo mais consistente começou a partir de setembro de 2024, encerrando o ano com 2,56%. A explicação está na redução do risco de crédito generalizado entre os setores de comércio e serviços, que tradicionalmente

operam com cheques e dependem da confiança entre fornecedores. A reativação do consumo, somada à digitalização de transações, também pode ter reduzido o volume e, por consequência, a inadimplência desse tipo de operação.

Uma modalidade que chamou atenção pela estabilidade quase absoluta foi a antecipação de fatura de cartão de crédito, cujos níveis de inadimplência se mantiveram extremamente baixos durante todo o ano. A taxa partiu de 0,04% em dezembro de 2023, oscilou levemente até julho (quando chegou a 0,07%) e fechou 2024 em 0%. Esse comportamento sugere que essa linha de crédito segue sendo acessada por empresas com perfil de risco baixo e planejamento financeiro mais sólido, ou ainda que seu uso seja concentrado em operações de curto prazo com fluxo garantido, o que reduz drasticamente o risco de inadimplência. Também é provável que a modalidade seja utilizada por empresas de grande porte com boa estrutura de recebíveis.

Já o crédito para capital de giro total, que possui maior abrangência entre as linhas corporativas, apresentou uma trajetória relativamente estável durante a maior parte do ano, com taxas variando entre 4,49% e 4,81%. No entanto, chama atenção a queda repentina no mês de dezembro, quando a inadimplência recua de 4,65% em novembro para 3,87%, redução de 0,78 p.p.. Essa variação pode estar relacionada ao típico comportamento de regularização de dívidas no encerramento do exercício fiscal, quando as empresas buscam limpar o passivo de curto prazo para melhorar seus balanços.

Por fim, no caso da aquisição de bens total, observou-se uma curva levemente ascendente no primeiro semestre, com a inadimplência partindo de 2,11% em dezembro de 2023 e chegando a 2,48% em junho. Essa alta, ainda que moderada, pode indicar um maior comprometimento de empresas com a compra de ativos, talvez impulsionado por incentivos fiscais pontuais ou perspectivas de recuperação da demanda. A partir de julho, a taxa se estabilizou em torno de 2,5%, mas voltou a cair ligeiramente nos últimos meses do ano, terminando em 2,38%. O recuo no último trimestre pode ter sido influenciado por maior cautela nas aquisições ou renegociações de financiamentos feitas pelas empresas para reduzir exposição ao crédito em um ambiente de incerteza econômica moderada.

Tabela 17 – Variação trimestral, semestral e anual da taxa de inadimplência para pessoas jurídicas – Recursos Livres- dezembro de 2023 a dezembro de 2024 - Em %

Período	Desconto de duplicatas	Desconto de cheques	Antecipação de fatura de cartão de crédito	Capital de giro total	Aquisição de bens total
1 trimestre	0,64	-0,36	0,02	-0,15	0,11
2 trimestre	-1	0,11	0,01	0,1	0,26
3 trimestre	-2,01	0,07	-0,06	0,13	0
4 trimestre	-0,06	-0,4	-0,01	-0,85	-0,1
1 semestre	-0,36	-0,25	0,03	-0,05	0,36
2 semestre	-2,07	-0,33	-0,07	-0,72	-0,1
12 meses	-2,43	-0,58	-0,04	-0,77	0,27

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

A Tabela 17 aprofunda a compreensão do comportamento da inadimplência das empresas ao longo de 2024, ao apresentar as variações percentuais em intervalos trimestrais, semestrais e anuais para as principais modalidades de crédito com recursos livres. Essa abordagem permite visualizar de forma mais clara os momentos de inflexão e os ciclos de melhora ou deterioração da capacidade de pagamento das empresas ao longo do ano.

Começando pelo desconto de duplicatas, observa-se uma tendência fortemente descendente. No primeiro trimestre, ainda se registrou uma leve alta de 0,64 p.p., indicando que o início do ano foi mais difícil para as empresas manterem seus compromissos em dia, algo que pode estar relacionado a sazonalidades, como queda de receita típica após o Natal e aumento de custos operacionais. No entanto, a partir do segundo trimestre, o cenário começou a mudar: há uma queda de 1 p.p., seguida de uma queda ainda mais acentuada de 2,01 p.p. no terceiro trimestre.

Este movimento coincide com a intensificação do ciclo de redução da taxa Selic, que chegou a patamares mais baixos no início do segundo semestre e impactou positivamente o custo do crédito. No quarto trimestre, praticamente não há variação (-0,06 p.p.), indicando uma estabilização após a forte melhora anterior. No acumulado de 12 meses, a redução foi expressiva: -2,43 p. p., a maior entre todas as modalidades analisadas, evidenciando uma recuperação considerável nessa linha de crédito.

Já o desconto de cheques apresentou comportamento menos expressivo. No primeiro trimestre, houve uma leve queda de 0,36 p.p., e essa tendência oscilou nos trimestres seguintes: um pequeno aumento de 0,11 p.p. no segundo, estabilidade com leve alta de 0,07 p.p. no terceiro, e novamente uma queda de 0,4 p.p. no último trimestre. No acumulado do ano, a variação foi de -0,58 p.p., o que sinaliza um

progresso modesto. Isso pode ser explicado pela menor representatividade dessa modalidade no financiamento empresarial e pela concentração de seu uso em setores com margens mais apertadas, como o varejo e pequenas empresas, que sentiram os efeitos da inflação nos custos e da redução do consumo interno no primeiro semestre.

Quanto à antecipação de fatura de cartão de crédito, as variações ao longo dos trimestres foram mínimas. O primeiro trimestre apresentou aumento de 0,02 p.p., e os seguintes mostram estabilidade, com variações quase nulas. Essa ausência de grandes oscilações e o resultado acumulado anual de -0,04 p.p. reforçam o que já se percebia na Tabela 16: a modalidade é de baixo risco, provavelmente utilizada por empresas com perfil financeiro mais sólido, ou em volume menor, com controle rigoroso de pagamento. Além disso, por se tratar de uma linha vinculada ao faturamento com cartão e, portanto, lastreada em receita futura, o risco é naturalmente menor, o que explica o comportamento estável.

No caso do capital de giro total, as variações foram bastante suaves nos dois primeiros trimestres, com leve recuo de -0,15 p.p. no primeiro e um pequeno aumento de 0,10 p.p. no segundo. No terceiro trimestre, ocorreu nova alta discreta de 0,13 p.p., mas o movimento que realmente chama atenção está no quarto trimestre: uma queda expressiva de -0,85 p.p. no índice de inadimplência. Essa redução abrupta, especialmente nos meses de outubro, novembro e dezembro, pode ser atribuída à combinação entre fatores sazonais, como aumento da receita nas festas de fim de ano e 13º salário, e ações de renegociação promovidas por bancos e empresas visando fechar o exercício fiscal com menores passivos vencidos. No acumulado do ano, o capital de giro apresentou queda de 0,77 p.p., o que confirma a leve melhora das condições de pagamento nessa modalidade mais abrangente.

Já a aquisição de bens total teve variações mais sutis. No primeiro trimestre, a taxa variou +0,11 p.p., o que sugere uma ligeira elevação da inadimplência nesse período. No segundo trimestre, a alta se acentuou um pouco mais, com variação de +0,26 p.p., possivelmente influenciada por decisões de investimento tomadas por empresas apostando numa recuperação da economia. O terceiro trimestre manteve-se estável (variação nula), e o quarto registrou queda de 0,10 p.p. A variação anual foi de +0,27 p.p., o que indica que, ao contrário das demais modalidades, a inadimplência na aquisição de bens aumentou ainda que de forma modesta. Isso pode estar relacionado a um ambiente econômico que, embora melhorando, ainda apresentava incertezas que tornavam mais arriscadas as decisões de médio e longo prazo por parte das empresas,

especialmente em setores como indústria e transporte, em que esse tipo de crédito é mais utilizado.

Assim, ao olhar o conjunto dos dados, a inadimplência das empresas em 2024 teve um comportamento de melhora geral, com quedas mais acentuadas nas modalidades de giro rápido (duplicatas e capital de giro), enquanto as linhas ligadas a bens de capital mostraram maior resistência à queda. Essa diferença pode ser atribuída ao tipo de empresa e ao perfil de operação financiada: empresas com fluxo de caixa curto tendem a se beneficiar mais rapidamente de um ambiente macroeconômico em recuperação e de juros menores, enquanto investimentos de longo prazo exigem mais confiança no futuro e exposição maior ao risco, o que explica a resistência na queda da inadimplência em aquisição de bens.

Tabela 18 – Taxa de inadimplência - Recursos Livres - Pessoa Física - dezembro/2023 a dezembro/2024 (%)

Período	Cheque especial	Crédito pessoal não consignado	Crédito pessoal consignado trabalhador setor privado	Crédito pessoal consignado trabalhador setor público	Crédito pessoal consignado aposentados e pensionistas do INSS	Aquisição de veículos	Cartão de crédito parcelado	Cartão de crédito rotativo
dez/23	13,63	6,21	6,77	2,09	1,85	5,19	53,86	10,09
jan/24	12,88	6,06	7,15	2,09	1,78	5,14	53,63	9,79
fev/24	12,13	5,91	7,12	2,06	1,77	5,01	52,42	9,64
mar/24	12,04	5,87	7,13	2,04	1,75	4,86	51,8	10,03
abr/24	11,51	5,91	6,86	2,05	1,7	4,78	53,06	10,14
mai/24	11,22	5,76	6,87	2,17	1,72	4,8	55,28	10,76
jun/24	12,37	5,92	7,13	2,08	1,96	4,53	53,09	11,01
jul/24	12,13	6,03	7,43	2,15	1,65	4,62	54,78	11,33
ago/24	11,8	5,94	7,41	2,13	1,65	4,56	55,39	11,49
set/24	13,25	5,93	7,62	2,17	1,74	4,52	54,47	11,9
out/24	11,69	5,88	7,66	2,14	1,7	4,45	55,03	11,79
nov/24	11,31	5,84	7,41	2,15	1,64	4,35	53,81	11,77
dez/24	12,65	5,93	7,88	2,19	1,58	4,19	54,7	11,78

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

A Tabela 18, referente à inadimplência das pessoas físicas, mostra um retrato mais complexo em 2024. Ao contrário do comportamento relativamente mais uniforme observado nas empresas, as famílias brasileiras enfrentaram uma combinação de fatores que as vezes favoreceram e as vezes dificultaram o pagamento em dia de suas dívidas. Entre os principais determinantes, pode-se citar o aperto no custo de vida, a permanência de juros ainda elevados (apesar da queda da Selic no final de 2023 que se manteve até meados de agosto de 2024), e a sensível fragilidade do mercado de trabalho informal e de baixa renda.

Um exemplo claro disso é a inadimplência no cheque especial, que iniciou 2024 com uma taxa elevada de 13,63% e chegou ao seu ponto mais baixo em maio (11,22%), o que pode ter sido influenciado pelo recebimento do saque-aniversário do FGTS ou outras entradas sazonais de recursos, como restituições do Imposto de Renda. Contudo, a trajetória voltou a subir no segundo semestre, chegando a 13,25% em setembro, e terminou o ano em 12,65%. Essa oscilação evidencia o uso recorrente dessa modalidade como forma de ‘tapar buracos’ no orçamento mensal, especialmente por parte de famílias que enfrentam instabilidade na renda. Apesar da ligeira melhora no fim do ano, a taxa segue em patamar alto, indicando o quanto o cheque especial permanece como um instrumento emergencial de crédito, porém extremamente arriscado.

No caso do crédito pessoal não consignado, o ano foi marcado por uma estabilidade relativa. A inadimplência começou em 6,21% e oscilou levemente ao longo dos meses, variando entre 5,76% e 6,06%, até encerrar o ano em 5,93%. A ausência de grandes variações pode estar relacionada tanto à maior cautela dos consumidores em assumir novos compromissos não atrelados à renda, quanto ao próprio movimento dos bancos em restringir essa linha de crédito ou praticar taxas de juros mais altas, o que inibe a contratação por públicos de maior risco. Ainda assim, a taxa se manteve em um nível elevado, considerando que essa linha depende integralmente da disciplina financeira do tomador.

O crédito pessoal consignado para trabalhadores do setor privado apresentou tendência de alta durante o ano. Partindo de 6,77% em dezembro de 2023, a inadimplência subiu progressivamente, atingindo 7,88% em dezembro de 2024. Esse crescimento de mais de 1 p.p. é significativo, sobretudo por se tratar de uma modalidade com desconto direto em folha. A elevação pode ser explicada pela rotatividade no mercado de trabalho formal, especialmente entre trabalhadores com contratos CLT menos estáveis. Em caso de perda do vínculo empregatício, a consignação é interrompida e o risco da dívida recai novamente sobre o tomador, contribuindo para o aumento da inadimplência.

Contrastando com isso, o crédito consignado para servidores públicos mostrou uma trajetória muito mais estável. Iniciando o ano em 2,09%, essa inadimplência se manteve praticamente inalterada ao longo dos meses, variando entre 2,04% e 2,19%. O encerramento de 2024 com a mesma taxa inicial (2,19%) reforça o caráter mais seguro dessa operação, já que o vínculo estável com o setor público e o desconto automático em folha garantem maior previsibilidade. Esse comportamento também

indica que, mesmo diante de pressões inflacionárias, os servidores mantiveram sua capacidade de pagamento praticamente intacta.

Um perfil semelhante foi observado no crédito consignado para aposentados e pensionistas do INSS, cuja inadimplência partiu de 1,85% e oscilou em torno de 1,65% ao longo do segundo semestre, fechando o ano em 1,58%. A queda, embora leve, mostra que esse grupo manteve sua disciplina financeira mesmo diante do avanço do endividamento. É importante destacar que esse público é bastante visado pelo sistema financeiro, o que facilita a renegociação e o refinanciamento das dívidas, sendo estas práticas que ajudam a manter os índices de inadimplência em níveis controlados.

A inadimplência na aquisição de veículos mostrou uma tendência de queda ao longo de 2024. Iniciando o ano em 5,19%, essa taxa recuou de forma consistente até atingir 4,19% em dezembro. Essa queda pode ter sido impulsionada pela melhoria na oferta de crédito para veículos novos e seminovos, que ganhou força com a queda dos juros e com campanhas de incentivos promovidas pelas montadoras e financeiras. Além disso, muitos consumidores podem ter aproveitado a valorização de veículos usados para liquidar financiamentos com maior agilidade. A redução do IPVA e a regularização de dívidas de anos anteriores também podem ter contribuído para essa melhora.

Já no cartão de crédito parcelado, os números permanecem muito elevados. A inadimplência iniciou o ano em 53,86%, caiu um pouco nos meses seguintes, mas voltou a subir significativamente, encerrando o ano em 54,70%. Isso indica que, apesar do parcelamento representar um alívio momentâneo no orçamento, a prática ainda está sendo usada por muitas famílias como uma forma de crédito de longo prazo, o que compromete sua capacidade futura de pagamento. O problema se intensifica diante de qualquer imprevisto, como desemprego ou despesas emergenciais.

Por fim, o cartão de crédito rotativo, que é historicamente o vilão da inadimplência, oscilou bastante, começando o ano em 10,09%, caindo para 9,64% em fevereiro, e depois subindo mês a mês até atingir 11,78% em dezembro. A elevação nos meses finais reflete o uso intensivo do rotativo por famílias já endividadas, especialmente durante períodos de maior consumo, como Dia das Crianças, Black Friday e Natal. Vale lembrar que o rotativo tem os juros mais altos do mercado, o que dificulta a quitação da dívida e alimenta o ciclo da inadimplência.

Tabela 19 – Variação trimestral, semestral e anual da taxa de inadimplência para pessoas físicas – Recursos Livres- dezembro de 2023 a dezembro de 2024 - Em %

Período	Cheque especial	Crédito pessoal não consignado	Crédito pessoal consignado trabalhador setor privado	Crédito pessoal consignado trabalhador setor público	Crédito pessoal consignado aposentados e pensionistas do INSS	Aquisição de veículos	Cartão de crédito parcelado	Cartão de crédito rotativo
1 trimestre	-1,59	-0,34	0,36	-0,05	-0,1	-0,33	-2,06	-0,06
2 trimestre	0,33	0,05	0	0,04	0,21	-0,33	1,29	0,98
3 trimestre	0,88	0,01	0,49	0,09	-0,22	-0,01	1,38	0,89
4 trimestre	-0,6	0	0,26	0,02	-0,16	-0,33	0,23	-0,12
1 semestre	-1,26	-0,29	0,36	-0,01	0,11	-0,66	-0,77	0,92
2 semestre	0,28	0,01	0,75	0,11	-0,38	-0,34	1,61	0,77
12 meses	-13,63	-0,28	1,11	0,1	-0,27	-1	0,84	1,69

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2025).

A Tabela 19 oferece uma leitura da evolução da inadimplência das famílias brasileiras em 2024, por meio das variações percentuais trimestrais, semestrais e anuais em diferentes modalidades de crédito. A análise dessas variações revela não apenas a trajetória dos dados, mas também os fatores estruturais que pressionaram ou aliviaram os orçamentos domésticos ao longo do ano.

Logo no primeiro trimestre do ano, o cheque especial já apresentou queda da inadimplência, com variação de -1,59 p.p., o que representa uma melhora pontual na capacidade de pagamento das famílias. Esse movimento pode ser atribuído a entradas sazonais de recursos, como o saque-aniversário do FGTS, a primeira parcela do 13º de alguns setores e o uso do IPVA parcelado, o que proporciona certo alívio de curto prazo.

No entanto, esse fôlego durou pouco. Nos trimestres seguintes, as variações se inverteram: alta de 0,33 p.p. no segundo trimestre, 0,88 p.p. no terceiro, e recuo de -0,60 p.p. no quarto, resultado típico de um consumo mais alto no meio do ano e de ajustes no orçamento no fim de ano. No total, a variação anual foi negativa, com queda de -0,98 p.p., o que, embora positivo, ainda deixa o índice em patamar elevado. O cheque especial continua sendo uma linha usada em situações emergenciais, o que o torna especialmente sensível à dinâmica da renda real.

Para o crédito pessoal não consignado, a variação anual foi de -0,28 p.p., sendo distribuída em uma queda maior no primeiro semestre (-0,29 p.p.) e praticamente estagnação no segundo. Esse tipo de crédito, que não tem garantia e apresenta juros mais altos, tende a ser demandado por famílias de maior vulnerabilidade. A leve

melhora pode ser explicada por uma redução na oferta dessa linha por parte das instituições financeiras e por uma maior seletividade na concessão. Ao mesmo tempo, a demanda pode ter migrado para outras linhas com maior previsibilidade de pagamento, como o crédito consignado, ou para o próprio cartão parcelado.

Falando do crédito consignado para trabalhadores do setor privado, chama atenção o crescimento contínuo da inadimplência: alta de 0,36 p.p. no primeiro semestre e de 0,75 p.p. no segundo, totalizando 1,11 p.p. no ano. Embora essa modalidade tenha desconto automático em folha, seu aumento de inadimplência pode refletir o alto índice de rotatividade e informalidade no setor privado brasileiro. Quando o trabalhador perde o emprego, a dívida deixa de ser automaticamente descontada e passa a ser cobrada de forma direta e nem sempre o ex-funcionário consegue arcar com esse pagamento. A elevação, portanto, acende um sinal de alerta sobre a sustentabilidade do crédito mesmo em linhas consideradas mais seguras.

Já a inadimplência do crédito consignado para servidores públicos e para aposentados/pensionistas do INSS se mostrou mais resiliente. Para os servidores, a inadimplência variou apenas 0,10 p.p. no ano, com oscilações trimestrais mínimas, sendo reflexo do vínculo estável com a administração pública e da segurança de renda, mesmo em contextos de pressão inflacionária.

No caso dos aposentados, a inadimplência até caiu no primeiro semestre (-0,27 p.p.), embora tenha apresentado uma leve reversão no segundo (-0,38 p.p.), encerrando o ano com um resultado acumulado também negativo. Isso demonstra que esse grupo mantém um comportamento mais prudente em relação ao endividamento, o que é reforçado pelas políticas de renegociação específicas para beneficiários do INSS e pela alta cobertura de crédito oferecida pelas instituições financeiras.

No que se refere à aquisição de veículos, a trajetória foi praticamente estável ao longo do ano, com pequenas quedas em todos os trimestres: -0,33 p.p. no primeiro e no segundo semestre, totalizando uma queda anual de -1,00 p.p. Isso pode estar associado à reestruturação do setor automotivo, que em 2024 apresentou melhora nas condições de financiamento e programas pontuais de incentivo à renovação da frota, além de ofertas de entrada facilitada. A valorização dos seminovos também pode ter contribuído para que muitos consumidores quitassem seus débitos antecipadamente, melhorando os indicadores.

Já a inadimplência no cartão de crédito parcelado apresentou comportamento crescente. Após queda de -2,06 p.p. no primeiro trimestre (o que pode ter sido efeito de renegociações e do uso do 13º para quitar dívidas em atraso), as taxas voltaram a

subir com intensidade nos trimestres seguintes: alta de 1,29 p.p. no segundo, 1,38 p.p. no terceiro e 0,23 p.p. no quarto, encerrando o ano com um aumento acumulado de 0,84 p.p. Esse movimento sugere um uso excessivo dessa linha como substituto de renda por famílias que não conseguem fechar o mês sem recorrer ao crédito. O parcelamento, embora mais acessível que o rotativo, acumula prestações ao longo dos meses, o que gera um efeito bola de neve caso o orçamento se deteriore.

O cartão de crédito rotativo manteve uma trajetória semelhante, embora com aumento ainda mais expressivo: +1,69 p.p. em 12 meses. No primeiro trimestre, a inadimplência até caiu levemente (-0,06 p.p.), mas o cenário se inverteu no segundo (+0,98 p.p.) e no terceiro (+0,89 p.p.), refletindo o uso cada vez mais frequente do rotativo como “válvula de escape” para despesas imprevistas ou consumo de itens básicos. A leve queda no último trimestre (-0,12 p.p.) provavelmente está ligada a renegociações de fim de ano e à entrada de recursos extras (como a segunda parcela do 13º), mas não muda o quadro geral de alta inadimplência estrutural nesta modalidade.

Considerações Finais

O segundo semestre de 2024 caracterizou-se por uma política monetária contracionista, algo que se deu diante do comportamento observado da inflação e considerando a desancoragem das expectativas de inflação. A taxa Selic fechou o ano de 2024 no patamar de 12,25%. Com isto, o Brasil fechou o ano de 2024 com uma das maiores taxas básicas de juros do mundo, estando apenas atrás de países que estão apresentando problemas macroeconômicos de forma recorrente, como a Argentina e Turquia; e da Rússia, que está em um conflito bélico com a Ucrânia.

Em relação à inflação, o IPCA fechou o ano de 2024 no patamar de 4,83%, acima do limite máximo da meta de inflação estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). As razões que explicam o não cumprimento da meta de inflação no ano de 2024 foram: o ritmo forte de crescimento da atividade econômica, a depreciação cambial e fatores climáticos.

Já o mercado de crédito apresentou uma estabilidade do saldo da carteira de crédito em relação ao PIB, porém as taxas de juros médias de crédito para pessoas físicas e jurídicas acompanharam o ciclo de alta da taxa Selic. Com isto, o comprometimento da renda apresentou uma tendência de alta. A inadimplência, diante do registro recorde de negociação de dívidas em 2024, com o Feirão Serasa Limpa Nome e com os mutirões de renegociações, apresentou uma queda.

De forma geral, verifica-se que a condução da política monetária no Brasil no ano de 2024 não foi positiva, considerando que os problemas que o ciclo de aperto monetário traz para a economia e o não cumprimento da meta de inflação. Quanto ao mercado de crédito, verificou-se uma deterioração de alguns indicadores do mercado. A inadimplência apresentou uma queda, diante do registro recorde de negociação de dívidas, porém permanece em patamar elevado.

REFERÊNCIAS:

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxas de juros básicas - Histórico, Política monetária, Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em 01 de setembro. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Indicadores de inflação. Sistema Gerenciador de Séries Temporais, Brasília: BCB, 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Indicadores de crédito. Sistema Gerenciador de Séries Temporais, Brasília: BCB, 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Estabilidade Financeira, edição 23, vol. 2 – nov. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Atas do Comitê de Política Monetária – Copom. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom>. Acesso em maio de 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL, Carta Aberta explicando a inflação acima do limite superior do intervalo de tolerância da meta em 2024. Janeiro de 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/20495/nota>. Acesso em maio de 2025.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS, Pesquisa Especial de Crédito. Janeiro de 2025. Disponível em: <https://portal.febraban.org.br/pagina/3235/1120/pt-br/expectativas>. Acesso em maio de 2025.

FOCUS, Expectativas de mercado. Janeiro de 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/expectativasmercado>. Acesso em janeiro de 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, Indicadores IBGE: Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor – IPCA e INPC. dezembro de 2024. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/>. Acesso em maio de 2025.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA, Carta de Conjuntura. Dezembro de 2024. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/>. Acesso em maio de 2025.

O GLOBO. Dívida dos brasileiros volta a subir e já corrói 27% da renda, maior patamar desde início do Desenrola. Maio de 2025. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2025/05/19/divida-dos-brasileiros-volta-a-subir-e-ja-corroi-27percent-da-renda-maior-patamar-desde-inicio-do-desenrola.ghtml>. Acesso em maio de 2025.

O MARINGÁ. Inadimplência Cai em Dezembro de 2024: 276 Mil Brasileiros Saem da Lista de Devedores. Fevereiro de 2025. Disponível em: Inadimplência Cai em Dezembro de 2024: 276 Mil Brasileiros Saem da Lista de Devedores. Acesso em maio de 2025.

PAGTHOS. Inadimplência no Brasil: Causas, consequências e soluções. Abril de 2025. Disponível em: https://pagthos.com.br/inadimplencia-no-brasil-causas-consequencias-e-solucoes/?utm_source=chatgpt.com. Acesso em maio de 2025.

SERASA, Brasil registra recorde em negociação de dívidas e queda na inadimplência, revela Serasa. Janeiro de 2025. Disponível em: Brasil registra recorde em negociação de dívidas e queda na inadimplência, revela Serasa. Acesso em maio de 2025.

TRADING ECONOMICS. Taxa de Juro – Lista de países. Disponível em: <https://pt.tradingeconomics.com/country-list/interest-rate>. Acesso em maio. 2025.