

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

João Lucas Nascimento Cruz

**Determinantes da inadimplência do crédito à pessoa física no Brasil no período
de 2011 a 2024**

GOIÂNIA
Dezembro / 2025

João Lucas Nascimento Cruz
20221002100546

**Determinantes da inadimplência do crédito à pessoa física no Brasil no
período de 2011 a 2024**

Monografia apresentada ao Curso de
Graduação em Ciências Econômicas da
Pontifícia Universidade Católica de
Goiás, como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em
Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Ms. Mauro César de Paula

GOIÂNIA

Dezembro / 2025

João Lucas Nascimento Cruz

20221002100546

**Determinantes da inadimplência do crédito à pessoa física no Brasil no
período de 2011 a 2024**

**Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da
Pontifícia Universidade Católica de Goiás, como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em Economia.**

Orientador: Prof. Ms. Mauro César de Paula

Membro: Profa. Ms. Gesmar José Vieira

Membro: Profa. Ms. Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias

GOIÂNIA

Dezembro / 2025

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a todos os professores que ao longo da graduação, contribuíram de forma significativa para minha formação acadêmica e intelectual, compartilhando conhecimentos, experiências e ensinamentos fundamentais para o desenvolvimento do pensamento crítico e profissional. Agradeço especialmente ao meu orientador, Prof. Ms. Mauro Cesar, pela disponibilidade e por suas valiosas contribuições ao longo da elaboração deste trabalho, que foram essenciais para a sua concretização.

*Sábio é o que se contenta com o espetáculo do mundo.
Sem buscar explicá-lo.
Seus olhos veem claro
Tudo quanto existe.*

Ricardo Reis (Fernando Pessoa)

RESUMO

O trabalho investiga os determinantes da inadimplência do crédito à pessoa física no Brasil entre 2011 e 2024, compreendendo a inadimplência como um reflexo da capacidade de pagamento das famílias e de relevância social e econômica. O estudo tem por objetivo identificar se as variações na taxa Selic, na inflação (IPCA), na atividade econômica (PIB) e na confiança do consumidor explicam o comportamento da inadimplência. Parte-se da hipótese que a inadimplência é afetada por essas variáveis; espera-se que aumentos no IPCA e no PIB estejam associados à redução da inadimplência, enquanto elevações da taxa Selic e do índice de confiança do consumidor tendam a elevá-la. Para testar essa hipótese, adota-se uma abordagem quantitativa, utilizando Regressão Linear Múltipla com dados do Banco Central, IBGE e Fecomércio. Os resultados indicam significância estatística para todas as variáveis e mostram que maior inflação e expansão do PIB reduzem a inadimplência, enquanto aumentos na Selic e na confiança do consumidor contribuem para sua elevação.

Palavras-chave: Inadimplência; crédito à pessoa física; taxa Selic; endividamento; política monetária e ciclos de crédito.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01: Brasil – Total de concessões de crédito no período de 2011 a 2024	25
Gráfico 02: Brasil – Taxa Selic mensal definida pelo COPOM de 2011 a 2024	30
Gráfico 03: Brasil – Variação mensal do IPCA de 2011 a 2024	32
Gráfico 04: Brasil – IPCA acumulado em 12 meses de 2011 a 2019	33
Gráfico 05: Brasil – IPCA acumulado em 12 meses de 2020 a 2024	34
Gráfico 06: Brasil – Endividamento das famílias com o sistema financeiro nacional em relação à renda acumulada dos últimos doze meses de 2011 a 2024 - %	35
Gráfico 07: Brasil – Inadimplência da carteira de crédito para pessoas físicas de março de 2011 dezembro de 2024 - %	36

LISTA DE TABELAS

Tabela 01: Brasil - Taxas médias mensais das operações de crédito com recursos livres para pessoas físicas em percentuais de 2011 a 2024	17
Tabela 02: Brasil - Concessões de crédito com recursos direcionados para pessoas físicas de 2011 a 2024	18
Tabela 03: Brasil - Concessões de crédito para pessoas físicas de 2011 a 2024 - R\$ (milhões).....	37
Tabela 04: Estatísticas gerais apresentadas pelo modelo.....	44
Tabela 05: Demais resultados da regressão do período de 2011 a 2024.	46

LISTA DE SIGLAS

BCB	Banco Central do Brasil
IPCA	Índice de Preço ao Consumidor Amplo
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
CDC	Código de Defesa do Consumidor
ICC	Índice de confiança do consumidor
PIB	Produto Interno Bruto
INSS	Nacional de Seguridade Social
CMN	Conselho
VAR	MQO
PEAC	Programa Emergencial de Acesso a Crédito
RMI	Regime de Metas de Inflação
LFTs	Letras Financeiras do Tesouro
COPOM	Comitê de Política Monetária

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1. REVISÃO DA LITERATURA.....	13
1.1. Consumo endividamento e inadimplência	13
1.2. Concessão de crédito à pessoa física	15
1.3. A inadimplência do crédito no Brasil	19
2. CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO DE 2011 A 2024	24
2.1. Cenário macroeconômico	24
2.1.1 Atividade econômica e ciclos de crédito	24
2.1.2 Política monetária.....	26
2.1.3 Processo inflacionário (IPCA).....	31
2.2. Dinâmica da inadimplência	34
2.2.1 Oferta de crédito e inadimplência	34
2.2.2 Impactos da inadimplência na economia.....	37
3. METODOLOGIA	40
3.1. Procedimentos metodológicos	40
3.2. Resultados obtidos.....	44
3.3. Análise dos resultados.....	47
CONCLUSÃO	50
REFERÊNCIAS.....	52

INTRODUÇÃO

A inadimplência é um indicador econômico e social reflete a capacidade de pagamento dos agentes e é importante para avaliar a saúde financeira de um país. Caso a inadimplência permaneça em níveis elevados, poderá desestabilizar o sistema financeiro, comprometendo a liquidez da instituição credora, que, por sua vez, poderá aumentar sua provisão para perdas, restringindo a concessão de novos empréstimos e impactando negativamente a atividade econômica.

Compreender os determinantes da inadimplência é essencial para mitigar seus impactos adversos. Um dos canais de transmissão mais evidentes manifesta-se na formação dos *spreads* bancários, historicamente altos no Brasil, que refletem, em parte, o prêmio de risco exigido pelas instituições financeiras. *Spreads* elevados funcionam como um obstáculo ao crescimento econômico, ao encarecer o capital de terceiros e inibir o investimento.

Tal cenário propicia uma severa restrição ao consumo, fenômeno que se intensifica após ciclos de forte expansão do crédito. O endividamento, que inicialmente pode funcionar como um amortecedor para choques de renda, quando excessivo ou mal gerenciado, compromete a renda futura dos consumidores, resultando na perda de poder de compra e na aquisição de bens e serviços.

Diante desse cenário, o presente trabalho visa identificar os principais determinantes da inadimplência das famílias brasileiras, avaliando como a taxa de juros Selic, a inflação (IPCA), o índice de confiança do consumidor e as variações na atividade econômica podem influenciar esse fenômeno.

Os objetivos específicos deste trabalho consistem em descrever o endividamento e a inadimplência na economia brasileira, contextualizando o fenômeno e apresentando seus elementos estruturais. Em seguida, busca-se analisar o cenário macroeconômico brasileiro entre 2011 e 2024, a fim de compreender o ambiente em que a inadimplência se manifesta. O terceiro objetivo é compreender os efeitos da concessão de crédito e sua relação com a inadimplência.

O período entre 2011 e 2024 foi marcado por forte instabilidade na economia brasileira. Inicialmente, o país enfrentou oscilações decorrentes de crise fiscal, seguidas por profunda desaceleração econômica provocada pela pandemia, exigindo estímulos fiscal e monetário que contribuíram para a elevação da dívida pública. Um dos efeitos desse cenário instável foi o aumento expressivo do desemprego, fator que,

somado à pressão inflacionária, impactou diretamente a capacidade de pagamento das famílias. Diante do exposto, questiona-se: as oscilações na taxa de juros (SELIC), na inflação (IPCA), na atividade econômica e na confiança do consumidor explicam o comportamento da inadimplência dos consumidores?

A hipótese deste estudo propõe que a inadimplência das famílias é influenciada pelas variações na taxa de juros (SELIC), inflação (IPCA), na atividade econômica e no índice de confiança do consumidor. Espera-se que aumentos na taxa de inflação (IPCA) estejam associados a uma redução da inadimplência, uma vez que a perda do poder de compra inibe o consumo e, consequentemente, a tomada de crédito. Por outro lado, a expansão da atividade econômica deve promover uma diminuição da inadimplência devido ao aumento da renda e da capacidade de pagamento das famílias. Quanto à taxa de juros (SELIC) e ao índice de confiança do consumidor, projeta-se que afetem positivamente a inadimplência devido encarecimento do crédito e aumento do consumo em contextos de maior otimismo econômico.

Para atingir os objetivos propostos, este trabalho utiliza uma abordagem quantitativa. A relação entre a inadimplência das famílias e as variáveis explicativas será estimada por meio do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). A análise baseia-se em dados secundários, com a taxa SELIC e a taxa de inadimplência das pessoas físicas extraídas do Banco Central do Brasil (BCB), o PIB mensal em reais e o IPCA extraídos do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e o índice de confiança do consumidor extraído da Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo.

Esta monografia está organizada da em três capítulos: o primeiro apresenta a revisão da literatura, abordando os fatores que influenciam a inadimplência. No segundo capítulo, é tratado o cenário econômico brasileiro, identificando as características do ambiente e a dinâmica da inadimplência. O terceiro capítulo apresenta a análise e a discussão dos resultados.

1. REVISÃO DA LITERATURA

Este capítulo tem por objetivo estabelecer o referencial teórico e conceitual que fundamenta a análise da inadimplência e do crédito no Brasil. Inicialmente, será abordado o consumo sob as óticas clássica e comportamental, destacando o materialismo e a má gestão financeira como precursores da inadimplência. O segundo tópico trata do crédito à pessoa física, sua função de propulsor econômico e examina sua expansão no Brasil, enquanto o terceiro revisa estudos que contribuíram para a compreensão da inadimplência do crédito no Brasil, analisando sua relação com variáveis macroeconômicas.

1.1. Consumo endividamento e inadimplência

A inadimplência revela uma complexidade que transcende a incapacidade de pagamento de um agente econômico. Ela, por sua vez, é o último estágio de uma cadeia causal que envolve o consumo, influenciado por comportamentos específicos dos consumidores, e que pode resultar no endividamento. Segundo Oliveira (2011), o endividamento surge como uma forma de antecipar desejos e necessidades, refletindo um comportamento social e econômico.

Para compreender a cadeia que leva à inadimplência, é essencial entender inicialmente o consumo, examinando as teorias e os fatores que o incentivam. A teoria econômica clássica assume um consumidor racional, cujas escolhas são baseadas na maximização de sua utilidade. No entanto, a economia comportamental expande essa visão, reconhecendo que as decisões são frequentemente influenciadas por fatores psicológicos e sociodemográficos. Marinho (2019) expõe que a necessidade de pertencimento no meio social pode levar a um consumo que não visa apenas à satisfação de uma necessidade básica, mas à afirmação de uma identidade.

Moura (2005) expande a discussão ao informar que o materialismo, entendido como a importância que os indivíduos atribuem aos seus bens, é um fator psicológico que pode explicar parte do endividamento. A autora destaca que indivíduos com níveis mais elevados de materialismo tendem a consumir não apenas para satisfazer necessidades, mas também como um meio de alcançar validação social. Esse comportamento pode levar a um padrão de consumo que excede o orçamento familiar, tornando necessário recorrer a fontes externas de financiamento.

A conduta de consumir além da renda disponível cria um ambiente propício ao endividamento, no qual o crédito representa a principal ferramenta, antecipando a aquisição de bens e serviços. A preferência pelo uso do crédito, conforme aponta Miotto (2013), está relacionada às escolhas intertemporais dos indivíduos, entre consumir imediatamente ou postergar o consumo.

No contexto brasileiro, o parcelamento é uma prática extremamente difundida, funcionando como um mecanismo para viabilizar a aquisição de bens e serviços. Esse modelo, no entanto, aumenta a complexidade do gerenciamento financeiro e pode levar a um ciclo de endividamento, especialmente entre indivíduos com maior restrição orçamentária.

Segundo Miotto (2013), a gestão das finanças domésticas surge como uma forma de controlar o consumo, dando ao indivíduo a oportunidade de refletir sobre suas decisões de compra. Destaca-se que pessoas com melhor gerenciamento do seu orçamento têm condições de evitar situações em que não possam arcar com as dívidas, diminuindo o risco de inadimplência.

A pesquisa de Trindade (2009) corrobora com essa questão, mostrando que um maior controle sobre o orçamento está correlacionado negativamente com a propensão ao endividamento, apontando que a educação financeira e o planejamento familiar são essenciais. A autora destaca que, embora o endividamento seja um fenômeno complexo, ele é influenciado tanto por fatores racionais quanto por aspectos psicológicos e culturais.

Quando o endividamento supera a capacidade de pagamento, surge a inadimplência. O BCB (2025) define a inadimplência como a “Impossibilidade de completar uma transferência de fundos ou de valores mobiliários em conformidade com os termos acordados por razões que não são técnicas ou temporárias”. A inadimplência, portanto, pode ser vista como um estado reversível. Eventos inesperados, como desemprego ou alterações na conjuntura econômica, são frequentemente citados como causadores da inadimplência, pois impactam diretamente a renda e a capacidade de pagamento dos agentes.

A inadimplência, enquanto problema social, exige uma resposta do ordenamento jurídico para evitar a vulnerabilidade social e econômica do devedor. Conforme destaca Franco (2012), trata-se de um problema social que merece regulamentação legal específica para garantir a dignidade humana. A autora defende que a legislação deve prever mecanismos para a renegociação das dívidas,

estabelecendo um plano de pagamento que preserve o mínimo existencial do consumidor.

O Código de Defesa do Consumidor (CDC) prevê a boa-fé objetiva como um princípio norteador, o que implica deveres de informação, cooperação e cuidado por parte do fornecedor de crédito. A falha em observar esses deveres, como a concessão desregulada de crédito, pode acarretar a responsabilização do fornecedor.

Do ponto de vista agregado, a relação entre consumo, crédito e inadimplência tem implicações macroeconômicas significativas. O crédito ao consumo pode ser um indutor do crescimento econômico, ao estimular a demanda e a produção. No entanto, quando o endividamento cresce de forma descontrolada e a inadimplência aumenta, ele pode se tornar uma fonte de instabilidade para a economia. Conforme apontado por Silva, Vieira e Faia (2012), o aumento do endividamento das famílias, embora possa impulsionar o consumo no curto prazo, também eleva o risco de crises financeiras se não for acompanhado por um aumento correspondente na renda e na capacidade de pagamento.

A análise desses fatores, portanto, não se limita à esfera individual, mas é essencial para a formulação de políticas que visem à estabilidade econômica e ao bem-estar social, promovendo um ambiente de crédito mais sustentável e protegendo os consumidores.

1.2. Concessão de crédito à pessoa física

A literatura econômica reconhece o crédito como um importante propulsor do crescimento econômico. A expansão do crédito tende a aumentar a demanda efetiva, o que, por sua vez, poderá proporcionar crescimento da renda e do emprego. Segundo Sant'Anna e Araújo (2009), o acesso ao crédito no Brasil é fundamental para que as famílias possam aumentar o consumo de bens duráveis e realizar investimentos em habitação e educação. Para as empresas, a disponibilidade de financiamentos viabiliza empreendimentos de maior escala, contribuindo para o processo de crescimento.

A expansão do mercado de crédito e a flexibilização das concessões no Brasil promoveram importantes transformações, influenciando diretamente o consumo, o investimento e o nível de atividade econômica. Conforme apresentado por Borça Junior e Guimarães (2015), durante o período de 2004 a 2013, a relação crédito/PIB

passou de 25,70% para 56,00%. O cenário expansionista, devido fornecimento de crédito, promoveu estímulos significativos à demanda agregada.

Os autores constataram que o consumo das famílias foi o componente da demanda agregada que mais contribuiu para a expansão da atividade econômica. Os resultados demonstraram que o ciclo expansionista de crédito livre à pessoa física foi responsável, isoladamente, por 45% do crescimento médio do consumo das famílias no período.

Desde 2004, o crédito livre destinado à pessoa física teve expansão devido a melhorias nas condições, incluindo a ampliação dos prazos médios das operações e a redução das taxas de juros ao tomador. Um dos fatores para o crescimento das concessões de crédito foi a lei 10.820, de 17/12/2003, que regulamentou a contratação de empréstimos mediante a garantia do pagamento das prestações por meio de desconto em folha de pagamento para empregados da iniciativa privada, pública, aposentados e pensionistas do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS).

A implementação da Lei de Crédito Consignado, segundo Fassarella (2020), representou uma mudança institucional de extrema importância para o desenvolvimento do crédito. Historicamente, o Brasil é um país com baixa proteção aos credores, o que contribui para que os juros incorporados sejam elevados e a oferta de crédito seja reduzida. O desconto direto na folha de pagamento eliminou o risco de *inadimplência por decisão do tomador*, que ocorre quando ele pode pagar, mas opta por não o fazer, reduzindo consideravelmente a possibilidade de inadimplência e induzindo os credores a reduzirem as taxas de juros e aumentar a oferta de crédito.

Os resultados da implementação são demonstrados na Tabela 01, em que desde 2011 o crédito consignado apresenta taxas de juros médias extremamente menores nos três meios de concessão: crédito consignado para trabalhadores do setor privado, setor público e aposentados e pensionistas do INSS, quando comparado à média do crédito de recursos livres não consignado. Isso corrobora a proposição de Fassarella (2020), segundo a qual a proteção ao credor é preponderante para a oferta de crédito favorável.

Tabela 01: Brasil - Taxas médias mensais das operações de crédito com recursos livres para pessoas físicas em percentuais de 2011 a 2024

ANO	CRÉDITO NÃO CONSIGNADO TOTAL	CONSIGNADO PRIVADO	CONSIGNADO PÚBLICO	CONSIGNADO INSS
2011	4,89	2,6	2,01	2,32
2012	4,56	2,38	1,83	2,1
2013	4,83	2,23	1,7	2,01
2014	5,88	2,4	1,78	2,07
2015	6,58	2,78	1,93	2,12
2016	7,22	3,05	2,04	2,25
2017	7,21	2,96	1,94	2,1
2018	6,81	2,81	1,77	1,94
2019	6,56	2,57	1,57	1,81
2020	5,23	2,23	1,35	1,64
2021	5,13	2,25	1,32	1,61
2022	5,24	2,74	1,7	1,97
2023	5,55	2,75	1,81	1,87
2024	5,77	2,76	1,74	1,67

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração própria

A expansão do mercado de crédito também exerce sua relevância nas concessões de crédito direcionado, sendo uma ferramenta de política pública e atuando como principal mecanismo de provisão de financiamento de longo prazo. Seu objetivo é fomentar setores considerados prioritários para o desenvolvimento econômico e social do país, como habitação, educação e agricultura familiar.

O crédito direcionado é predominantemente ofertado por instituições financeiras públicas e compreende operações reguladas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Essas operações estão vinculadas a fontes específicas de financiamento, tais como recursos orçamentários, fundos públicos e modalidades de captação específicas, como a caderneta de poupança.

De acordo com Bonomo, Brito e Lazzarini (2018), os créditos direcionados concedidos às pessoas físicas concentram-se, em sua maior parte, na aquisição de imóveis e no financiamento de atividades agrícolas. A partir de 2008, a atuação governamental tornou-se mais ativa no mercado de crédito voltado às famílias, com o objetivo de reduzir os efeitos da crise internacional, o que resultou na expansão de 32,00% do crédito direcionado total em 2008 e 49,00% no final de 2015, contribuindo para o crescimento dos segmentos.

A expansão do crédito governamental durante a crise se justificou para compensar a contração do crédito privado livre. Segundo o BCB (2008), essa iniciativa fez parte da política anticíclica, que visava recuperar a economia no curto prazo por meio do aumento dos gastos públicos e da elevação da oferta de crédito subsidiado, direcionado as famílias, ampliando a liquidez e estimulando a economia. Trata-se de uma ferramenta utilizada atualmente, reduzindo a concessão de crédito em cenários contracionistas, ou aumentando-a caso haja necessidade de estimular o mercado. Como observado na Tabela 02, em que durante a crise fiscal de 2015 e 2016 houve retração no crédito de -15,75% e -12,65%, respectivamente, enquanto de 2020 a 2022 ampliou-se a concessão com objetivo de estimular a economia em meio à pandemia de COVID 19.

Tabela 02: Brasil - Concessões de crédito com recursos direcionados para pessoas físicas de 2011 a 2024

DATA	VALOR EM MILHÕES (R\$)	TAXA DE CRESCIMENTO (%)
2011	122.023	-
2012	172.716	41,54
2013	227.808	31,9
2014	249.424	9,49
2015	210.151	-15,75
2016	183.575	-12,65
2017	189.580	3,27
2018	204.585	7,91
2019	231.941	13,37
2020	285.388	23,04
2021	401.679	40,75
2022	451.395	12,38
2023	475.365	5,31
2024	509.882	7,26

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração própria

Do ponto de vista macroeconômico, evidências sugerem uma relação positiva entre as operações de crédito direcionado destinadas às pessoas físicas e o crescimento econômico. Monteiro e Taques (2011) tiveram como objetivo analisar a relação entre o crédito direcionado destinado às pessoas físicas e jurídicas e o crescimento econômico entre 2004 e 2009.

Os resultados mostraram uma relação positiva entre o crédito para pessoas físicas e a renda per capita, evidenciando que o aumento das operações de crédito tende a impulsionar o crescimento econômico. Por exemplo, um acréscimo de 1% no crédito pessoal foi associado a um aumento de 0,28% na renda per capita média durante o período analisado pelos autores.

Embora o crédito às famílias tenha se consolidado como um dos pilares do crescimento econômico em diversas economias emergentes, ao impulsionar o consumo e promover a circulação de capital, é fundamental analisar a relação entre o crédito concedido e a inadimplência dos consumidores. Conforme destacam Santos, Costa e Teles (2013), o acesso facilitado ao crédito pode representar riscos ao sistema financeiro, sobretudo quando não é acompanhado por políticas eficazes de educação financeira e por critérios rigorosos de concessão.

Segundo Sbicca, Floriani e Juk (2012), a expansão do crédito à pessoa física no Brasil resultou em significativo endividamento das famílias, atingindo 43,27% de sua renda anual em 2012. Nesse contexto, destacam-se como consumidores vulneráveis a população de baixa renda, devido à pouca experiência na contratação e à fragilidade financeira. Os autores ressaltam que a demanda de crédito nessa classe cresceu 112,72% entre 2007 e 2012. A modalidade de maior risco e com maior indicador de inadimplência é o cartão de crédito, que, junto ao cheque especial, representava 60,54% do crédito à pessoa física em junho de 2012.

A fim de verificar o grau de inadimplência em diferentes modalidades, Lopes, Ciribeli, Massardi e Mendes (2017) realizaram um estudo comparando o crédito direto ao consumidor e o crédito consignado em 2015. Contrariando a expectativa teórica, o crédito consignado teve o maior impacto na inadimplência. Esse resultado foi explicado pelo elevado número de contratos consignados destinados ao setor privado, destacando-se que a menor estabilidade no emprego aumenta a probabilidade de inadimplência.

1.3. A inadimplência do crédito no Brasil

A compreensão da inadimplência não pode ser dissociada do contexto econômico e dos ciclos da atividade econômica. O estudo das relações entre variáveis macroeconômicas e os níveis de inadimplência mostra-se fundamental para entender as dinâmicas de crédito e suas implicações para a estabilidade do sistema financeiro

nacional. Esta revisão da literatura apresenta trabalhos que abordam diferentes aspectos da inadimplência no contexto brasileiro, desde perspectivas históricas e conceituais até análises das relações entre indicadores conjunturais e a inadimplência.

O trabalho de Lucas (2013) investiga o impacto da taxa Selic na inadimplência brasileira entre 1999 e 2013. Para isso, utiliza como metodologia a análise das séries temporais, com testes de estacionariedade e análise de cointegração pelo método de Engle-Granger. A fundamentação teórica do estudo concentra-se nos mecanismos de transmissão da política monetária, destacando a taxa de juros como principal instrumento à disposição da autoridade monetária.

Sob a ótica keynesiana, aumentos da taxa Selic devem impactar negativamente a atividade econômica, ampliando a inadimplência em períodos recessivos, encarecendo o crédito e reduzindo o consumo e o investimento. Além disso, o sistema financeiro, caracterizado por um comportamento pro-cíclico (expandindo o crédito em períodos de crescimento e retração nos momentos de recessão), tende a intensificar essas flutuações.

Os dados indicaram uma relação de longo prazo entre as variáveis, apresentando um coeficiente $R^2 = 0,97$ (medida estatística que indica a proporção da variabilidade da variável dependente que é explicada pelo modelo de regressão, mostrando que 97% da variação da inadimplência é explicada pela Selic). Revelaram ainda uma dinâmica distinta no caso brasileiro, em que coeficiente da taxa de juros foi negativo, sinalizando que um aumento de 1% na Selic reduz a inadimplência em 5,24%, contrariando a hipótese inicial. Esse fenômeno pode ser explicado pela desaceleração do consumo e do endividamento provocada pela elevação da taxa de juros, o que contribui para reduzir a inadimplência e aumentar a credibilidade no sistema financeiro.

A pesquisa de Tiryaki, Gavazza, Andrade e Mota (2017) ampliou essa discussão ao integrar a inadimplência nos ciclos de crédito e flutuações econômicas no Brasil, utilizando o método de Vetor Autorregressivo (VAR). Foram estimados três modelos, contemplando o crédito para pessoa jurídica, pessoa física e crédito total do sistema financeiro.

O estudo analisou as implicações da hipótese da instabilidade financeira de Minsky e da abordagem novo-keynesiana dos ciclos de crédito no contexto brasileiro, utilizando dados mensais de 2001 a 2013. O objetivo foi determinar se os aumentos

na inadimplência eram consequência da ampliação da renda e menor aversão ao risco dos agentes, elevações na taxa de juros ou disponibilidade de crédito.

A pesquisa destacou que choques positivos na renda estimulam a concessão de crédito e reduzem a inadimplência no curto prazo, corroborando tanto a hipótese de Minsky quanto a análise novo-keynesiana. Contudo, no longo prazo, a inadimplência tende a aumentar em resposta a elevações na renda, indicando que o crescimento da renda predispõe os agentes a uma maior exposição ao risco, alinhando-se com a análise de Minsky, segundo a qual, durante expansões econômicas, há maior exposição ao risco. Em segundo lugar, choques exógenos de crédito elevaram a inadimplência após 14 a 22 meses, reforçando a interpretação de que facilitar o acesso ao crédito amplia a vulnerabilidade das instituições financeiras.

Trazendo um complemento à discussão, Cavalcante (2022) conduziu um estudo que investigou a relação entre variáveis macroeconômicas e a inadimplência de pessoas físicas no Brasil, buscando quantificar o impacto desses agregados sobre o comportamento do consumidor. Empregou-se a estimação de um modelo de Vetor Autorregressivo (VAR), as variáveis endógenas incluídas no modelo foram: inadimplência, IPCA, PIB, taxa Selic, renda média e taxa de desemprego.

Os resultados indicaram que o PIB possui correlação positiva com a inadimplência, corroborando estudos anteriores e indicando que a expansão da atividade econômica estimula o consumo e a concessão crédito. Em contraste, o IPCA foi a variável que mais explicou a variação da inadimplência: após 12 meses, correspondeu a 9,70% da variância. A relação negativa observada sugere que, em períodos de maior inflação, os consumidores adotam uma postura mais cautelosa, restringindo o consumo e evitando o endividamento.

Em contraste, a renda média e a taxa Selic possuem baixa relevância na explicação da inadimplência. O teste de causalidade de Granger não encontrou relação causal para essas variáveis, embora a Selic provoque um choque visível, que alterna entre efeitos positivos e negativos em curtos períodos, na inadimplência. O autor reforça que a taxa de juros não exerce influência isolada sobre a inadimplência, mas sim o rigor da concessão de crédito das instituições, sendo o controle na oferta de crédito pelas instituições o fator preponderante.

A conjuntura econômica marcada pela pandemia da COVID-19 desencadeou flutuações significativas nos indicadores de crédito e capacidade de pagamento das famílias. Nesse contexto, Maia, Ramírez e Cutino (2025) propuseram-se a analisar a

correlação entre PIB, IPCA, taxa de desemprego e a taxa Selic com a inadimplência de pessoas físicas, de maio de 2021 a dezembro de 2024. Foi empregada a correlação canônica, utilizada para explorar a relação entre o conjunto das variáveis macroeconômicas e os indicadores de inadimplência. Posteriormente, a regressão linear múltipla para identificar a influência direta de cada indicador sobre o número de inadimplentes.

Os autores buscaram verificar a correlação inversa entre o ciclo econômico e os níveis de inadimplência, apontada pela literatura. Nessas fases de expansão econômica observa-se uma ampliação da oferta de crédito, paralelamente a uma redução nos índices de inadimplência. Por outro lado, durante os períodos de contração econômica, fatores como o aumento do desemprego e elevação das taxas de juros tendem a comprometer a capacidade de pagamento dos agentes, contribuindo para o crescimento do número de inadimplentes.

Os resultados obtidos revelam que a inadimplência de pessoas físicas é sensível ao comportamento das variáveis. O R^2 foi de 0,955, indicando que 95,5% do número de inadimplentes é explicado pelo conjunto das variáveis incluídas no modelo, classificando-a como um fenômeno procíclico, em concordância com a literatura.

O PIB contribuiu positivamente para o crescimento do número de inadimplentes, indicando que períodos de maior atividade econômica nem sempre são acompanhados por uma melhora na capacidade de pagamento das famílias. Em contraste, o IPCA apresentou um efeito negativo; essa relação inversa sugere que o aumento da inflação pode induzir um comportamento de precaução nos consumidores, levando à restrição do consumo e da demanda por crédito, o que, no curto prazo, pode resultar em uma redução dos níveis de inadimplência. Por fim, a taxa de juros Selic mostrou uma contribuição positiva e substancial para a elevação da inadimplência, evidenciando que um acréscimo de um ponto percentual na Selic está associado a um aumento de 3,64 milhões de inadimplentes.

A fim de investigar a saúde financeira das famílias brasileiras, Oliveira (2024) baseou seu trabalho na interação entre o contexto político, os ciclos econômicos e as variáveis macroeconômicas entre 2011 e 2023, destacando que o endividamento e a inadimplência refletem a eficácia das políticas econômicas. Inicialmente, tratou da nova matriz macroeconômica, implementada entre 2011 e 2014 pela presidente Dilma Rousseff, que, com a redução da Selic, desvalorização cambial e estímulos fiscais,

visava ao crescimento da economia. Porém, a crise subsequente e reversão da política de juros contribuíram para maior inadimplência.

A retomada do tripé macroeconômico (câmbio flutuante, meta de inflação e ajuste fiscal) no governo Temer (2016 a 2019) promoveu a recuperação do crédito e a redução da inadimplência. Esse conjunto de medidas fortaleceu a confiança do mercado financeiro, que passou a ampliar a oferta de crédito. Contudo, a pandemia de COVID-19, provocou um cenário de vulnerabilidade familiar, tendo o auxílio emergencial como complemento da renda das famílias; porém, o endividamento permanecia elevado. Para sanar tal problema, implementaram-se programas como o Desenrola Brasil, em 2023, com o objetivo de recuperar as condições de crédito de pessoas físicas, renegociando dívidas negativadas.

Nesse contexto, Oliveira (2024) destaca que os ciclos econômicos influenciam diretamente o mercado de crédito: expansões reduzem a inadimplência, enquanto contrações a intensificam. Dessa forma, a estabilidade econômica e políticas macroeconômicas são essenciais para a capacidade de pagamento das famílias, conforme será tratado no capítulo 2.

2. CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO DE 2011 A 2024

O Capítulo tem por finalidade situar os determinantes da inadimplência do crédito à pessoa física a partir da caracterização do cenário econômico brasileiro entre 2011 e 2024. Inicialmente, apresenta-se uma análise do ambiente macroeconômico, contemplando a evolução da atividade econômica, os ciclos de expansão e contração do crédito, a condução da política monetária e as oscilações do processo inflacionário, elementos que condicionam o comportamento financeiro das famílias e as decisões das instituições concedentes de crédito. Na sequência, examinam-se os efeitos que mudanças na oferta de crédito exercem sobre a inadimplência, bem como suas influências na economia.

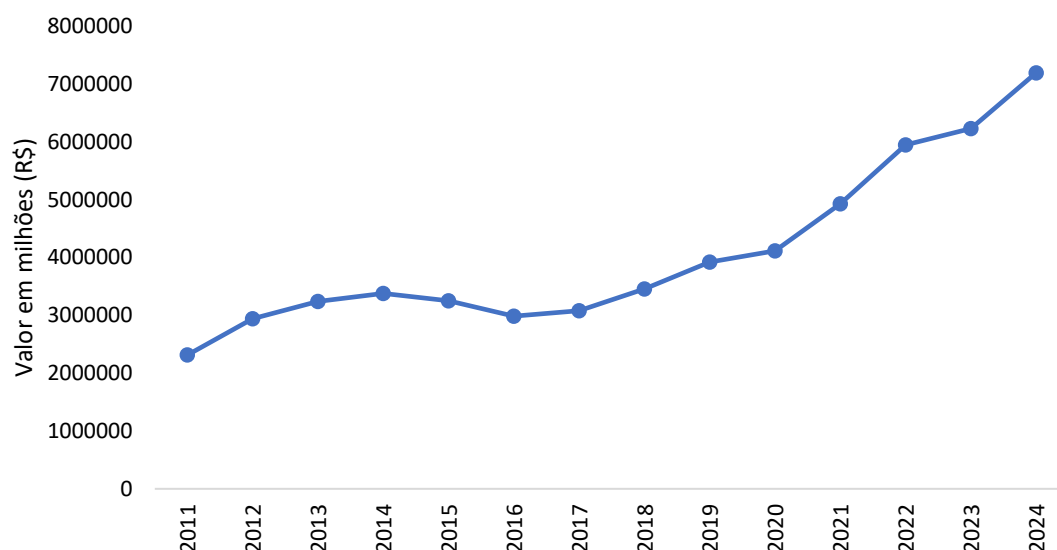
2.1. Cenário macroeconômico

2.1.1 Atividade econômica e ciclos de crédito

Os ciclos de crédito referem-se às flutuações no volume, preço e composição do crédito, que afetam a oferta e demanda agregada. O funcionamento dos ciclos mostrou-se um elemento importante para compreender as variações da atividade econômica no Brasil. Entre 2011 e 2024, o país apresentou distintos momentos de expansão e contração do crédito, sendo reflexo de políticas econômicas e condições macroeconômicas internas e externas. O crédito atuou como condutor do crescimento econômico, sobretudo por meio do crédito direcionado e de políticas anticíclicas; em outros momentos, contudo, funcionou como fator de intensificação da recessão.

No decorrer de 2011 a 2014, houve forte expansão do crédito. Em 2012, as concessões aumentaram 27,12% e, em 2013, 10,16% (R\$ 627.991,00 e R\$ 299.159,00, respectivamente), conforme visualizado no Gráfico 01. Conforme relatado por Oliveira e Wolf (2016), o Banco Central estimulou o crédito por meio de reduções da taxa básica de juros, em resposta ao agravamento da crise internacional, com o intuito de estimular o consumo e investimento internos. Bancos públicos, como Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, exerceram papel fundamental, implementando cortes agressivos nas taxas de juros e aumentando sua participação de mercado.

Gráfico 01: Brasil – Total de concessões de crédito no período de 2011 a 2024



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração própria

Contudo, a partir de 2015, ocorreu uma retração no mercado de crédito (3,72% em relação a 2014), coincidindo com uma profunda deterioração fiscal no Brasil. O Banco Central intensificou o aperto monetário no primeiro semestre de 2015, elevando a meta da taxa Selic para 13,75%. Esse ambiente econômico, de juros mais elevados e condições menos favoráveis no nível de emprego, interrompeu o longo período de expansão do crédito observado até então.

A deterioração do cenário econômico levou à redução na demanda por crédito e à adoção de critérios de concessão mais conservadores pelas instituições financeiras. O BCB (2015) evidencia que o saldo de crédito, cuja expansão já havia desacelerado em 2014, foi negativo em 2015. Os bancos privados, em particular, registraram uma retração em suas carteiras, com decréscimo de 3,8% nos doze meses encerrados em junho de 2015. Diferentemente de crises anteriores, os bancos públicos estavam limitados em sua capacidade de atuar de forma anticíclica, devido a restrições de capital e aos esforços fiscais do governo em meio à crise vigente.

A concessão de crédito a partir de 2020 apresentou um cenário complexo, marcado pela pandemia de Covid-19. A partir desse ano, o fornecimento do crédito ocorreu com o intuito de promover uma política anticíclica. Globalmente, os governos adotaram políticas expansionistas, como a redução da taxa de juros e a injeção de liquidez, visando suavizar a contração econômica mundial e proteger as famílias e os mercados. Segundo Araujo (2021), embora alguns bancos tenham elevado os

padrões de risco, reduzindo o volume de empréstimos devido ao cenário de incerteza, o resultado geral foi uma elevação no crescimento das operações de crédito, o que contrariou as expectativas iniciais.

Em 2021, as concessões totalizaram 4,94 trilhões de reais, representando um crescimento de 19,79% em relação a 2020, conforme ilustrado acima no Gráfico 01. As principais medidas governamentais foram o auxílio emergencial, que contribuiu para a composição da renda das famílias, e programas de crédito direcionados a empresas, como o Pronampe (Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte) e o PEAC (Programa Emergencial de Acesso a Crédito). Haussen (2022) aponta que os resultados dessas ações proporcionaram crescimento contínuo do crédito e na queda acentuada da inadimplência, sendo a menor desde 2013, o que é atribuído aos estímulos governamentais, postergações de dívidas e flexibilização regulatória.

No contexto de taxas de juros elevadas entre 2023 e 2024, consequência da política monetária de combate à inflação, o Brasil apresentou expansão das concessões de empréstimo, sobretudo em 2024, com crescimento do crédito direcionado e consignado. Conforme exposto pelo BCB (2025), esse movimento foi reflexo da combinação entre recuperação da atividade econômica, melhora do emprego e maior demanda por financiamento, bem como iniciativas institucionais que ampliaram oferta e competição no sistema financeiro.

2.1.2 Política monetária

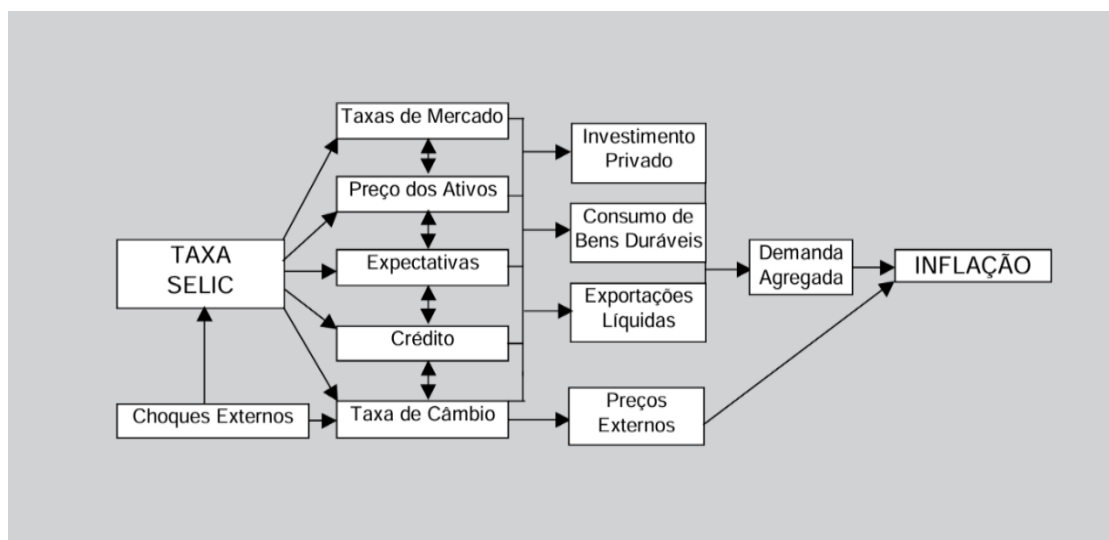
Desde 1999, o Brasil adotou o Regime de Metas de Inflação (RMI) como o principal instrumento de condução da política monetária. Esse modelo foi implementado para garantir maior estabilidade econômica e previsibilidade, especialmente após os desafios enfrentados com a hiperinflação nas décadas anteriores. Esse regime exige que o Banco Central atue para que a inflação efetiva esteja alinhada à meta estabelecida, tendo o compromisso de manter a estabilidade dos preços como principal objetivo da política monetária.

Conforme Schio, Sato e Hasegawa (2020), o RMI é flexível, permitindo o uso das informações disponíveis para controlar a política monetária, o que concede um grau considerável de discricionariedade ao regime, permitindo ao Banco Central deliberar sobre a melhor decisão dependendo do cenário. O RMI serviu como âncora

nominal do Tripé Macroeconômico, juntamente com câmbio flutuante e o equilíbrio fiscal, que vigorou de 1999 a 2011, sendo retomado como referência na política econômica brasileira em 2016.

O Banco Central recorre aos mecanismos de transmissão da política monetária, visando a manutenção e à estabilidade dos preços. A principal ferramenta para controle da inflação é a alteração da taxa básica de juros. A literatura econômica relaciona o aumento da taxa de juros com um declínio da atividade econômica e diminuição da inflação no curto prazo; porém, a forma como esses efeitos se propagam e sua intensidade variam conforme as características de cada economia. Os principais canais de transmissão identificados são: taxa de juros, taxa de câmbio, preços dos ativos e concessões de crédito, ilustrados na Figura 01.

Figura 01: Brasil - Mecanismos de transmissão da taxa básica de juros (SELIC)



Fonte: Banco central do Brasil (BCB, 1999)

Para economias abertas, como o Brasil, o canal da taxa de câmbio é responsável por regular as variações da moeda doméstica, influenciando o nível de preços dos bens comercializáveis, dos custos de produção e a demanda por bens importados. Conforme explicado pelo BCB (1999), o canal das expectativas permite que a ação do Banco Central altere a confiança dos agentes econômicos quanto à evolução presente e futuro da economia. Enquanto o canal do preço dos ativos atua por meio de variações na riqueza dos agentes, nas quais a queda das taxas de juros pode elevar o preço dos títulos públicos e estimular o consumo.

O canal do crédito é um mecanismo de transmissão não convencional que se tornou relevante no Brasil devido ao aumento da proporção crédito/PIB. Conforme Evangelista e Araújo (2018), o crescimento do crédito no país foi notável, com as operações de crédito em relação ao PIB crescendo consideravelmente entre janeiro de 2002 e dezembro de 2012, passando de 25,70% para 53,50%. Embora grande parte das operações do sistema financeiro brasileiro seja de crédito direcionado, cujo preço não é sensível à política monetária do Banco Central, o crédito livre tem aumentado sua participação, segundo os autores, sendo essa modalidade mais suscetível a alterações da política monetária.

O canal opera sob a premissa de que os mercados financeiros apresentam imperfeições, como a assimetria de informação, que interfere na transmissão da política monetária e potencializa seus efeitos na economia real. Como resultado, segundo Paes (2019), os bancos tornam-se mais seletivos para emprestar, exigindo maiores garantias ou aumentando os spreads bancários, o que, por conseguinte, gera redução dos níveis de concessão.

O canal da taxa de juros é o mais relevante entre os mecanismos de transmissão da política monetária, conforme apontado por Blanchard (2017). Trata-se de uma variável implícita nas análises keynesianas e no modelo IS-LM, em que o equilíbrio entre o mercado de bens e o mercado monetário é determinado pela interação com a taxa de juros. A variação dessa taxa influencia o custo do crédito e as decisões de consumo e investimento, transmitindo os efeitos da política monetária sobre a demanda agregada.

O canal opera garantindo que a taxa de juros real efetiva (taxa nominal fixada pelo Banco Central menos a inflação esperada) seja mantida em linha com a taxa de juros real de equilíbrio. Se a taxa efetiva for maior que a de equilíbrio, conforme explicado por Oreiro e Passos (2005), o nível de atividade econômica e os gastos em investimento e consumo reduzem-se, conduzindo a economia a operar abaixo da sua capacidade, o que promove reduções na inflação no curto prazo. Dessa forma, a política monetária utiliza a taxa nominal para gerenciar expectativas e impactar variáveis reais da economia.

Ao avaliar a eficácia da política monetária no Brasil, baseada na manipulação da taxa Selic, observa-se que ela é comprometida pela sensibilidade reduzida da demanda agregada às variações dos juros, o que exige aumentos excessivamente elevados da taxa básica. Segundo Barboza (2015), os problemas de transmissão

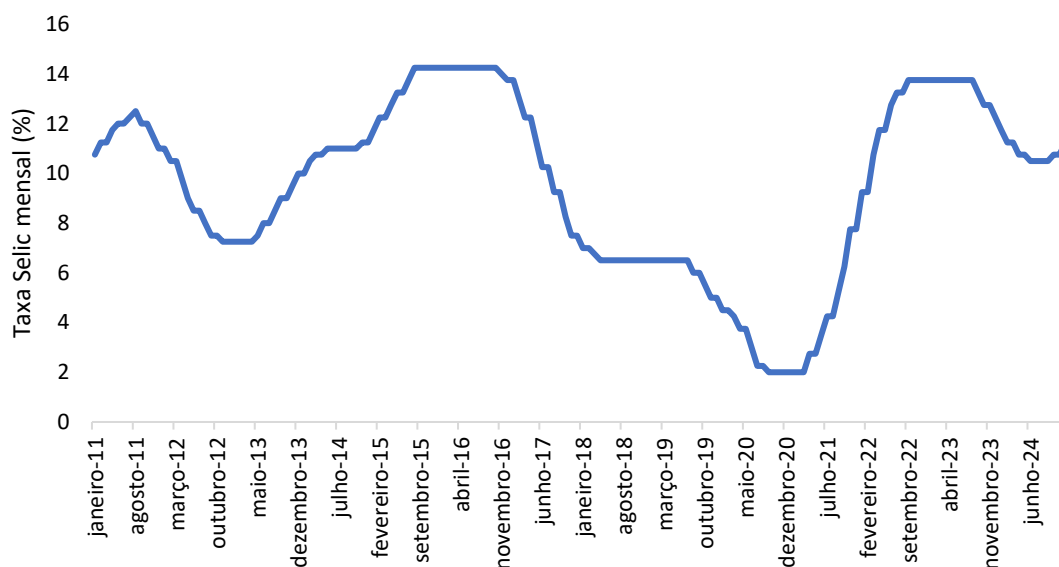
decorrem da segmentação do mercado de crédito, composto por elevada participação do crédito direcionado (cerca de 40% do mercado em 2013), cujo preço não é sensível às alterações da política monetária.

Outro problema que reduz a eficiência da política monetária é a composição da dívida pública mobiliária federal interna no Brasil, caracterizada pela alta participação de títulos indexados à taxa Selic, como as Letras Financeiras do Tesouro (LFTs), que enfraquece a política monetária por meio do bloqueio do canal de transmissão via efeito riqueza. Conforme Cunha, Leite e Leister (2019), em um sistema composto por títulos prefixados, o aumento da taxa de juros provocaria queda no valor de mercado desses papéis, reduzindo a riqueza dos agentes levando à redução do consumo e investimento. No caso das LFTs, o valor do título não desvaloriza com o aumento dos juros aos quais estão indexadas, portanto não promove diminuição do consumo via efeito riqueza, comprometendo a política monetária.

A ineficácia também ocorre quando a Selic é utilizada em pressões inflacionárias provenientes do lado da oferta, como flutuações no índice de preços de *commodities* ou pressões de preços administrados. Feijó, Araújo e Bresser-Pereira (2022) identificaram que a elevação dos juros tem impacto nulo sobre os preços das commodities, apenas reduzindo a atividade econômica e o emprego, sem afetar os custos produtivos. Além disso, a elevada participação de preços administrados no IPCA (cerca de 26% da composição) limita a transmissão, visto que esses preços são pouco sensíveis às alterações na taxa de juros.

As alterações da taxa Selic ao longo de 2011 a 2024, apresentadas no Gráfico 02, iniciam-se com cortes consideráveis, partindo de 12,5% a.a. em 2011 e chegando 7,25% a.a. no final de 2012. Essa tendência é justificada pelo contexto da nova matriz macroeconômica, que buscava incentivar a atividade econômica e a demanda agregada, em um movimento de afrouxamento monetário.

Gráfico 02: Brasil – Taxa Selic mensal definida pelo COPOM de 2011 a 2024



Fonte: Banco Central do Brasil (BCN, 2025) / Elaboração própria

A taxa Selic inverte a tendência em 2013 e inicia um período de alta, chegando a 14,25% em agosto de 2015, percentual mantido até outubro de 2016. Essa mudança de orientação da política monetária ocorreu em um cenário de elevação da inflação, levando o Banco Central a adotar uma postura mais restritiva para conter as pressões inflacionárias e restaurar a credibilidade do regime de metas. O aperto monetário apontado pelo BCB (2016) coincidiu com um período de forte recessão, em que o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro acumulou retração de 8,3% entre o segundo trimestre de 2014 e o terceiro trimestre de 2016.

Entre 2016 e 2020, a Selic vivenciou mais um extenso ciclo de queda, atingindo o mínimo histórico de 2,00% ao ano em agosto de 2020. Magalhães, Vieira, Yannick e Vianna (2025) apontam que, inicialmente, a redução foi promovida pela rápida queda da inflação, que chegou a níveis abaixo do piso da meta. Posteriormente, a política de afrouxamento foi intensificada em 2020 como resposta ao choque da pandemia de COVID-19, buscando atenuar o impacto da crise e estimular a atividade econômica em um cenário de ociosidade.

Em 2021, em função da forte aceleração inflacionária pós-pandemia, impulsionada por choques de oferta globais, demanda reprimida e alta de preços de *commodities*, o Comitê de Política Monetária (COPOM) iniciou um intenso ciclo de alta de juros, levando a Selic de 2,00% em março de 2021 para 13,75% ao ano em agosto de 2022, valor mantido até setembro de 2023. A partir desse período, devido a melhora

do quadro inflacionário e à convergência para a meta, o COPOM iniciou cortes graduais na Selic, levando a taxa a encerrar 2023 em 11,75% a.a. e seguindo em queda em 2024.

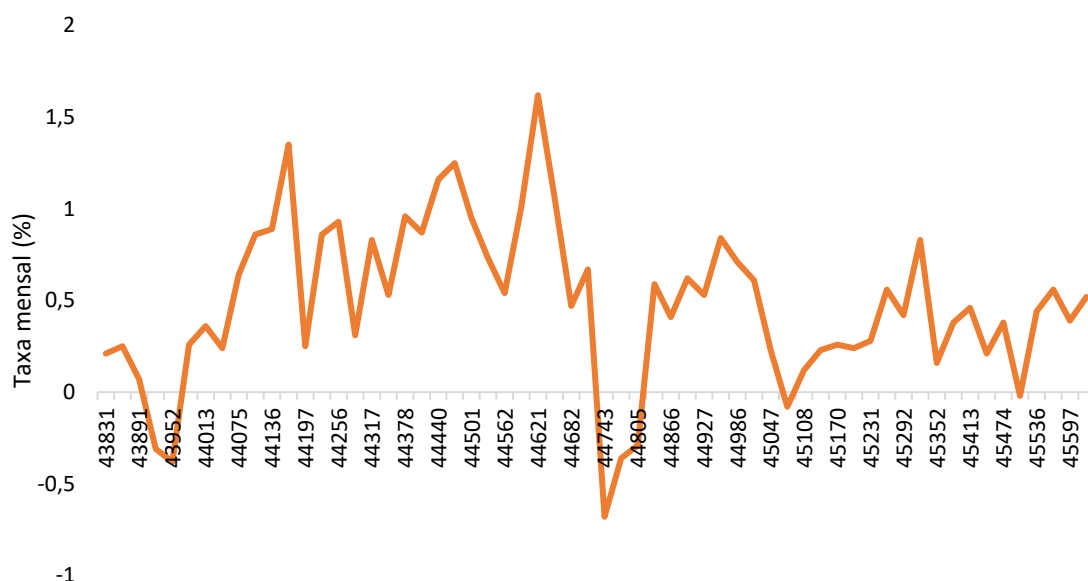
2.1.3 Processo inflacionário (IPCA)

Em 2011, ocorreram mudanças estruturais no primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff, quando foi implementada a nova matriz econômica. Conforme citado anteriormente, tratou-se de um conjunto de políticas que alterou o tripé macroeconômico, composto por superávit primário, câmbio flutuante e meta de inflação. Segundo Bresser-Pereira (2013), o governo buscou escapar das condições que uma taxa de juros elevada exerce sobre a economia e por um câmbio sobreapreciado, visando à redução dos juros e a depreciação cambial, proporcionando estímulos fiscais e setoriais, além de maior intervenção na formação de preços.

Barrionuevo (2015) detalha que o poder executivo distorceu a precificação em setores regulados, como energia elétrica e derivados de petróleo, por meio de medidas arbitrárias, desconsiderando os órgãos reguladores, com o objetivo de reprimir a inflação abaixo do teto da meta em função do ciclo eleitoral. Essa combinação de políticas fiscais, reajustes seletivos nos preços administrados e políticas monetárias menos ortodoxas (maior disponibilidade de crédito e diminuição das taxas de juros) desenvolveu um cenário com maior propensão a choques de oferta e pressão de demanda.

Nos anos seguintes (2012 a 2014), houve uma tendência de crescimento da inflação mensal, com aumentos a taxas médias de 0,49% ao mês, conforme o Gráfico 03, atingindo picos de 0,86% em janeiro de 2013, 0,92% em dezembro do mesmo ano e 0,92% em março de 2014. Esses movimentos resultaram da implementação da Nova Matriz Econômica, responsável por uma política fiscal e monetária expansionista, impactada paralelamente por choques externos em commodities, os quais pressionaram os preços internos.

Gráfico 03: Brasil – Variação mensal do IPCA de 2011 a 2024



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2025) / Elaboração própria

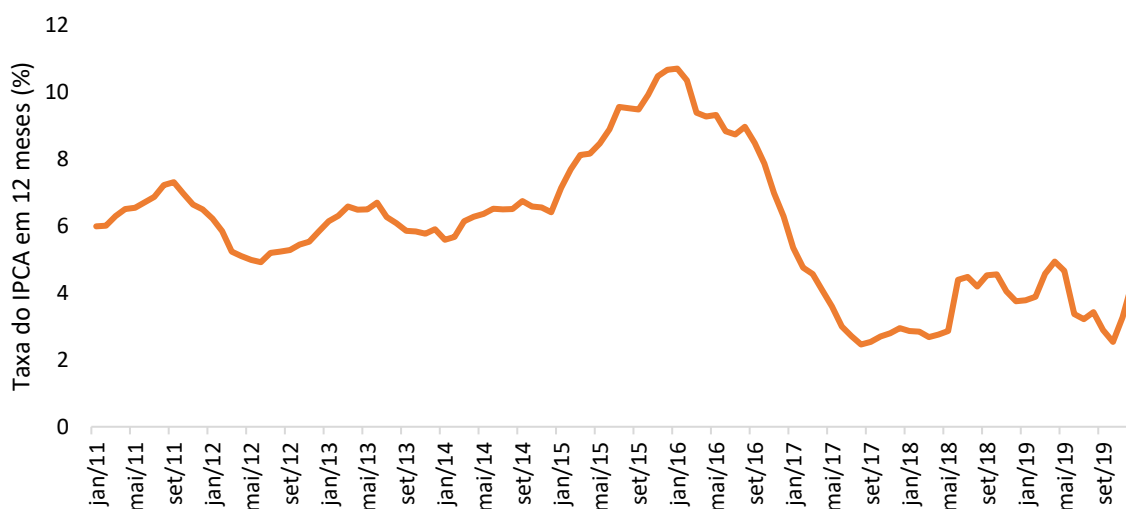
Essa conjuntura desfavorável, segundo Barbosa (2015), levou o superávit primário de 3,11% do PIB em 2011 a se tornar um déficit de 0,63% em 2014. O PIB cresceu, em média, 2% ao ano, contra 4% na média do governo anterior, registrando crescimento de apenas 0,15% em 2014. Simultaneamente, a inflação oscilou em torno de uma média de 6% ao ano. Segundo o autor, a abordagem desenvolvimentista apenas contribuiu para a aceleração da inflação e redução da atividade econômica.

O crescimento da inflação se manteve nos anos seguintes, atingindo seu ápice em 2015. O Gráfico 04 ilustra o IPCA acumulado em 12 meses, no qual é possível observar que, em dezembro desse ano, a inflação era de 10,67%. De acordo com o BCB (2015), a inflação foi impulsionada, em sua maioria, pelos preços monitorados e pela elevação dos preços livres, afetados pela depreciação cambial e aumento dos alimentos in natura. As expectativas de mercado para 2016 também foram impactadas; indicavam que, embora os preços monitorados e as ações da política monetária pudessem favorecer a desinflação, a inércia inflacionária e a depreciação cambial representavam riscos relevantes.

A partir de 2017, houve um movimento de desaceleração, iniciando o ano com uma inflação acumulada de 5,35% em janeiro e finalizando com 2,95%. Segundo o BCB (2017), a redução da inflação se deve a ociosidade dos fatores de produção, refletida no baixo nível de utilização da capacidade da indústria e na elevada taxa de

desemprego (chegando a 13,9% no primeiro trimestre), o que contribuiu para reduzir as pressões de custos e demanda. Esse fenômeno afetou especialmente os serviços não comercializáveis, cujo comportamento inflacionário é mais sensível às condições do mercado de trabalho e da renda doméstica.

Gráfico 04: Brasil – IPCA acumulado em 12 meses de 2011 a 2019

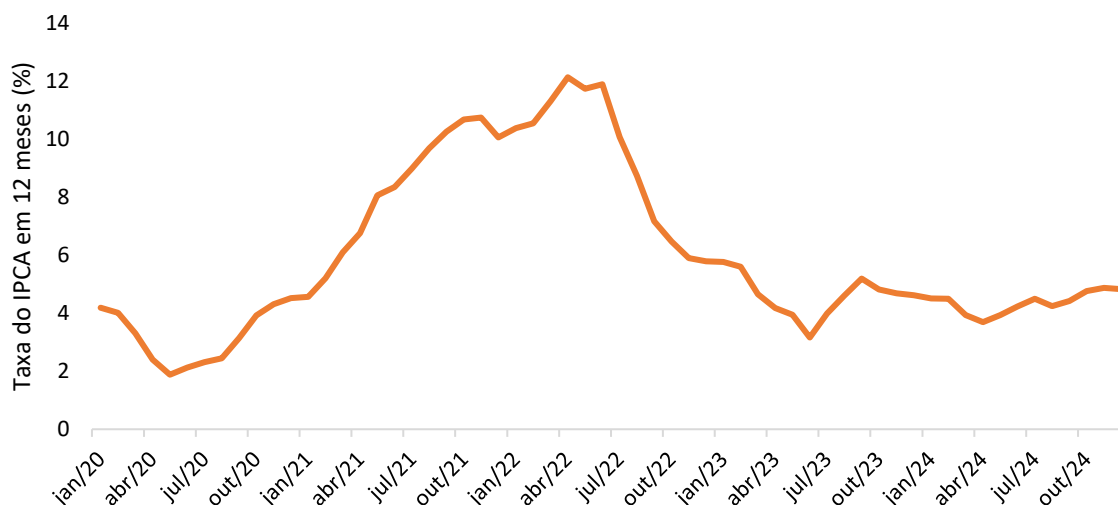


Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2025) / Elaboração própria

A inflação permaneceu a taxas médias de 3,62 até o ano de 2020. Com a chegada da pandemia, ocorreram alterações significativas no mercado. Inicialmente, houve queda na pressão inflacionária, decorrente de choques de demanda, oferta e tensões nas cadeias produtivas. O Gráfico 05 ilustra que a desaceleração ocorreu a partir de fevereiro, havendo deflação de -0,31 em abril de -0,31 e -0,38 em maio.

Entre 2021 e 2022, o Brasil tornou-se parte do padrão global, com aceleração inflacionária, principalmente nos preços de alimentos e energia. O BCB (2022) explica que esses movimentos foram amplificados por efeitos atrasados de alta de preços de 2021 (inércia), desvalorizações cambiais em momentos de tensão política e fiscal, reajustes tributários, preços administrados e estímulos fiscais que elevaram a demanda doméstica. O resultado foi uma inflação anual elevada em 2021, com picos de crescimento de 1,16% em setembro e 1,25% em outubro daquele ano, além de elevações significativas entre janeiro e junho de 2022.

Gráfico 05: Brasil – IPCA acumulado em 12 meses de 2020 a 2024



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2025) / Elaboração própria

A resposta do Banco Central foi imediata: uma sequência de aumentos na taxa Selic que buscou ancorar expectativas e reduzir a inflação. A combinação de alta real dos juros com a normalização parcial das cadeias internacionais levou à redução da pressão inflacionária ao longo de 2023 e 2024, embora com volatilidade entre os componentes (os alimentos continuaram voláteis).

2.2. Dinâmica da inadimplência

2.2.1 Oferta de crédito e inadimplência

O mercado de crédito para pessoas físicas é um elemento fundamental nas economias, dada sua função de viabilizar as decisões de consumo e, consequentemente, sustentar a dinâmica econômica. Segundo Alves Junior e Pimentel (2024), o crédito facilita a aquisição de bens duráveis, como imóveis, eletrodomésticos e veículos, permitindo às famílias manter padrões de vida mais elevados ou compensar a perda de poder de compra em momentos de crise. Dessa forma, o crédito funciona como uma demanda efetiva autônoma.

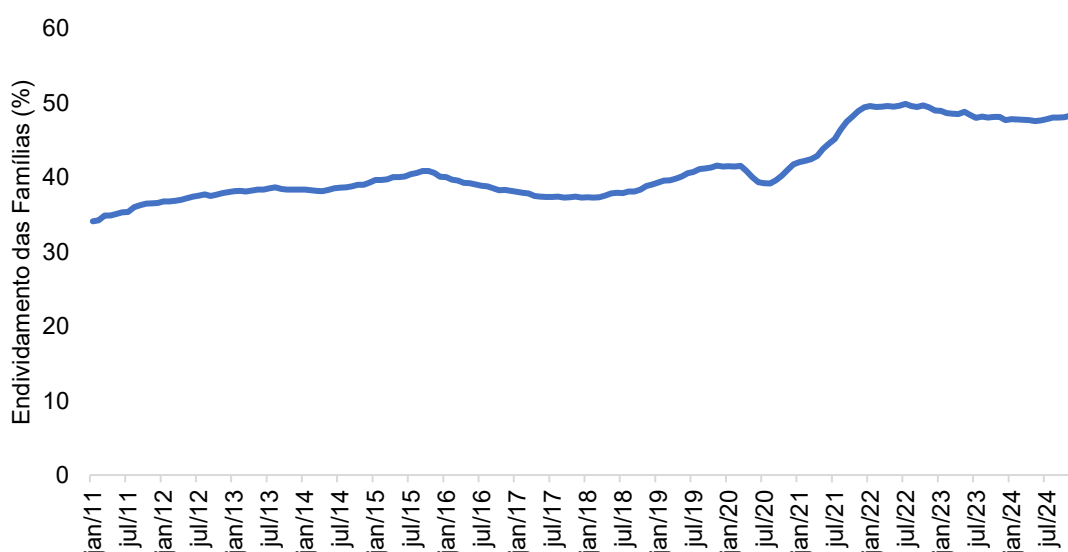
A fim de manter a expansão e sustentabilidade do mercado de crédito, a renda das famílias deve crescer proporcionalmente. A melhora nas condições de emprego e a elevação dos rendimentos reais das famílias estimulam a demanda por empréstimos

e facilitam o acesso ao crédito. Oliveira e Wolf (2016) destacam que a baixa inadimplência entre 2007 e 2015 foi viabilizada pelo crescimento das rendas, que acompanhou o aumento do crédito. Em termos de sustentabilidade da dívida, a capacidade de pagamento se mantém se o crescimento da renda pessoal disponível for equivalente ou superior à taxa de juros.

A estagnação ou queda da renda, contudo, fragiliza as finanças pessoais, conforme destacado por Ribeiro e Lara (2016), pois aumenta o grau de comprometimento da renda com o serviço da dívida, o que pode resultar em um aumento de atrasos e inadimplência. Sendo assim, os bancos realizam ajustes patrimoniais e impõem restrições à oferta de novos empréstimos, desestimulando o consumo.

O Gráfico 06 apresenta o endividamento das famílias em proporção à renda acumulada dos últimos doze meses, no período de 2011 a 2024. Nota-se um aumento de 34,10% em janeiro de 2011 para 48,44% em dezembro de 2024. Embora o crescimento não tenha ocorrido de forma linear, com estabilidade entre 2015 e 2019 e aceleração a partir de 2020, a taxa evidencia que a renda das famílias não acompanhou o volume de crédito, indicando maior vulnerabilidade financeira das famílias brasileiras e crescente dependência do endividamento para viabilizar o consumo.

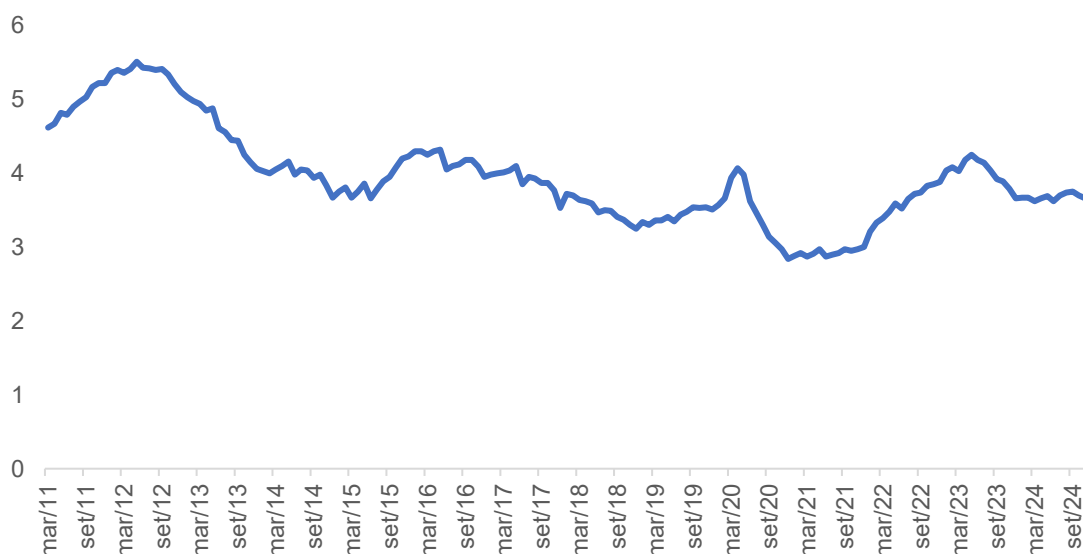
Gráfico 06: Brasil – Endividamento das famílias com o sistema financeiro nacional em relação à renda acumulada dos últimos doze meses de 2011 a 2024 - %



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração própria

Ao analisar a evolução da taxa de inadimplência da carteira de crédito das pessoas físicas no Gráfico 07, observa-se que o indicador apresentou oscilações ao longo do período, com picos entre 2012 e 2023, mas uma tendência de redução, atingindo 3,54% em dezembro de 2024.

Gráfico 07: Brasil – Inadimplência da carteira de crédito para pessoas físicas de março de 2011 dezembro de 2024 - %



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração própria

Contudo, apesar da queda na taxa de inadimplência, o volume total de concessões de crédito permaneceu em crescimento, conforme indica a Tabela 03. Essa divergência entre o aumento das concessões e a redução da inadimplência aponta que o sistema financeiro conseguiu expandir o crédito sem deteriorar a qualidade das carteiras.

Tabela 03: Brasil - Concessões de crédito para pessoas físicas de 2011 a 2024 - R\$ (milhões)

DATA	VALOR EM MILHÕES (R\$)	TAXA DE CRESCIMENTO (%)
2011	990.159	-
2012	1.272.835	28,55
2013	1.468.672	15,39
2014	1.605.460	9,31
2015	1.564.131	-2,57
2016	1.536.588	-1,76
2017	1.663.657	8,27
2018	1.849.372	11,16
2019	2.126.439	14,98
2020	2.143.048	0,78
2021	2.684.326	25,26
2022	3.213.933	19,73
2023	3.494.824	8,74
2024	3.977.699	13,82

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração própria

Entretanto, mesmo com a redução da taxa, o montante inadimplente pode continuar crescendo em termos nominais devido à expansão da carteira total de crédito. Segundo Daros e Pinto (2017), ciclos de crédito mais intensos tendem a reduzir inicialmente as taxas de inadimplência, mas podem gerar vulnerabilidades futuras caso o aumento das concessões não seja acompanhado por critérios de análise de risco. A diminuição da inadimplência percentual não necessariamente reflete uma melhora na saúde financeira das famílias, mas pode indicar um movimento temporário de expansão do crédito associado ao aumento do volume total de concessões.

2.2.2 Impactos da inadimplência na economia

Manter a inadimplência de um país em níveis baixos é fundamental para preservar sua credibilidade, reduzir o custo de financiamento e ampliar a confiança de investidores internos e externos. Santolin e Gama (2022) apontam que quando os agentes econômicos honram suas obrigações, o risco diminui, facilitando o acesso a crédito em condições mais favoráveis e promovendo maior capacidade de

investimento em infraestrutura, saúde e educação. Em contrapartida, níveis elevados de inadimplência sinalizam fragilidade dos agentes e podem desencadear aumento dos juros e retração da atividade econômica.

A inadimplência representa uma das principais imperfeições do mercado de crédito e impacta diretamente a rentabilidade das instituições financeiras. O custo da inadimplência na oferta de crédito é um dos fatores levados em consideração para formação do *spread* bancário no Brasil. Salama (2017) expõe que uma parte significativa, variando entre 1/4 e 1/3 do *spread* brasileiro, corresponde a esse custo. Tal fenômeno é frequentemente atribuído à baixa efetividade dos mecanismos judiciais para a exigibilidade do crédito e das garantias, o que acaba elevando o prêmio de risco embutido na taxa de juros cobrada dos tomadores.

Um efeito direto desse aumento de risco é a diminuição da liquidez e a consequente restrição à oferta de novos créditos. O agravamento dos problemas de assimetria de informação, geralmente intensificado durante contrações na atividade econômica, leva à elevação do prêmio de risco. Andrade, Gavazza, Mota e Tiryaki (2017) explicam que esse aumento no custo adicional de se financiar um objetivo com recursos de terceiros gera racionamento de crédito, desestimulando as atividades produtivas e contribuindo para a fragilidade financeira do sistema.

A reação do sistema bancário a um cenário de inadimplência é caracterizada pela adoção de uma política conservadora, visando diminuir a exposição ao risco. Essa postura, conforme Jesus e Besarria (2021), manifesta-se por meio da elevação do *spread* e do aumento dos critérios de concessão. A inadimplência, portanto, é capaz de exercer pressão sobre os preços dos empréstimos ofertados, sendo responsável pela restrição ao crédito.

O comportamento de reação, contudo, não é uniforme entre todas as instituições, conforme estudado por Shinkoda, Braga e Bressan (2022), após um aumento na inadimplência, os bancos privados tendem a restringir os empréstimos imediatamente, mantendo essa restrição por pelo menos três trimestres. Em contrapartida, os bancos públicos costumam suavizar a restrição de crédito ao longo do primeiro trimestre, recorrendo ao mercado de títulos e valores mobiliários para atuarem como suavizadores da política creditícia. Por outro lado, as cooperativas de crédito tendem a não restringir empréstimos como resposta imediata à crise.

A inadimplência produz efeitos sobre o consumo agregado, impactando a demanda efetiva da economia. Fajardo (2023), em sua pesquisa, demonstra que, em

períodos de instabilidade macroeconômica, o padrão de consumo dos indivíduos mais endividados diminui de forma mais acentuada em comparação àqueles com finanças saudáveis. O autor expõe que essa retração é consequência da expansão da dívida familiar ocorrida antes dos cenários de desaceleração econômica, o que, por sua vez, contribui para amplificar os efeitos da fragilidade econômica sobre o produto.

A deterioração da capacidade financeira das famílias, impulsionada pela inadimplência e pelo endividamento, além de provocar dificuldade em financiamento de novos empreendimentos, promove a diminuição da poupança das famílias. Rodrigues (2024) atesta que o comprometimento da renda disponível consome parcela significativa dos rendimentos familiares, limitando os recursos destinados tanto à poupança quanto ao investimento.

Em termos de políticas públicas, a inadimplência e o endividamento das famílias representam um risco à estabilidade fiscal e monetária. Quando os lares se encontram altamente alavancados, a eficácia da transmissão da política monetária tende a ser reduzida. O estudo realizado por Sacramento (2021) indica que, em contextos de alto endividamento, uma política monetária expansionista tem efeito limitado, pois parte substancial da renda das famílias está direcionada ao serviço da dívida. No campo fiscal, a preocupação dos agentes econômicos concentra-se na sustentabilidade das contas públicas e na possibilidade de elevação dos gastos governamentais sem o correspondente aumento das receitas.

3. METODOLOGIA

O capítulo apresentará a metodologia adotada para o desenvolvimento da pesquisa, detalhando os procedimentos que orientaram a construção e análise do modelo. Inicialmente, na seção 3.1, são descritos os procedimentos metodológicos utilizados, incluindo a definição do modelo de Regressão Linear Múltipla e a caracterização das variáveis selecionadas. A seção 3.2 expõe os resultados obtidos a partir das estimações realizadas, apresentando os coeficientes, as medidas estatísticas e suas evidências. A seção 3.3 dedica-se à discussão desses resultados, relacionando-os com a literatura econômica e interpretando suas implicações para a compreensão dos determinantes da inadimplência no período analisado.

3.1. Procedimentos metodológicos

Nesta pesquisa, adota-se uma abordagem quantitativa, com objetivo de quantificar a relação entre a variável dependente (inadimplência) e um conjunto de variáveis explicativas. Para isso, emprega-se o modelo econométrico de Regressão Linear Múltipla (RLM), estimado pelo método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). A escolha pela RLM justifica-se pela necessidade de isolar o efeito de cada fator explicativo sobre a variável a ser explicada, controlando simultaneamente por outras covariáveis observáveis, o que permite testar hipóteses teóricas formuladas, bem como avaliar a significância e a magnitude dos coeficientes estimados.

Diferentemente da regressão linear simples, que considera apenas uma variável explicativa, o RLM permite a inclusão de múltiplos fatores que atuam simultaneamente sobre a variável dependente. Por meio dessa abordagem assume-se que a inadimplência é resultado de um conjunto de variáveis e não de um único fator isolado.

O modelo de regressão linear múltipla a ser estimado pode ser representado pela seguinte equação:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \dots + \beta_k X_{kt} + u_t. \quad (1)$$

onde:

- i. Y_t representa a variável dependente observada no período t , cujo comportamento o modelo busca explicar;
- ii. $X_{1t}, X_{2t}, \dots, X_{kt}$ correspondem às k variáveis explicativas (ou repressoras) observadas no mesmo período. Cada variável X_{jt} corresponde a uma variável que influencia Y_t ;
- iii. β_0 é o intercepto, interpretado como o valor esperado de Y_t quando todas as variáveis explicativas são iguais a zero.
- iv. $\beta_1, \dots, \beta_k$ são os coeficientes de inclinação parcial associados às variáveis explicativas. Cada parâmetro β_j quantifica o efeito marginal de uma variação unitária em X_{jt} sobre a esperança condicional de Y_t , mantendo-se constantes as demais variáveis do modelo (condição *ceteris paribus*).
- v. u_t é o termo de erro estocástico. Conforme discutido por Gujarati e Porter (2011) e por Corrar, Paulo e Dias Filho (2009), esse componente reúne todos os fatores que influenciam Y_t mas não foram incorporados explicitamente ao modelo, como variáveis omitidas, erros de mensuração, choques externos, comportamento aleatório e demais elementos não observáveis.

O Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) é o procedimento mais empregado para estimar os parâmetros β do modelo. A ideia básica do MQO é escolher os valores estimados $\hat{\beta}$ que minimizam a soma dos quadrados dos resíduos (diferenças entre valores observados e valores ajustados). O resíduo associado à observação t é definido como:

$$\hat{u}_t = Y_t - \hat{Y}_t = Y_t - x'_t \hat{\beta}, \quad (2)$$

Onde x'_t é a linha t da matriz das variáveis explicativas X . Assim, a função objetivo a ser minimizada é:

$$S(\beta) = \sum_{t=1}^n \hat{u}_t^2 = \sum_{t=1}^n (Y_t - x'_t \beta)^2 \quad (3)$$

A minimização dessa expressão, por meio das condições de primeira ordem, conduz às equações normais:

$$X'X \hat{\beta} = X'Y. \quad (4)$$

Se a matriz $X'X$ for não singular, isto é, se possuir inversa a solução única para o vetor de parâmetros é obtida pela forma fechada do estimador do MQO:

$$\hat{\beta} = (X'X)^{-1}X'Y. \quad (5)$$

A partir desse estimador obtêm-se os valores ajustados $\hat{Y} = X\hat{\beta}$ e os resíduos $\hat{u} = Y - \hat{Y}$.

Para que as estimativas obtidas pelo método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) sejam consideradas as melhores, não viesadas e lineares, é fundamental que o modelo de Regressão Linear Múltipla satisfaça um conjunto de pressupostos, conhecidos como Teorema de Gauss-Markov. A validade das inferências estatísticas e a confiabilidade dos resultados dependem diretamente da verificação e do cumprimento desses pressupostos:

1. O modelo de regressão precisa ser linear nos parâmetros;
2. Os repressores devem ser fixos em amostras repetidas ou independentes do erro. Garantindo que a variação em X realmente explica a variação em Y , e não erros ou fatores omitidos;
3. O termo de erro deve ter média zero, dado qualquer valor das variáveis explicativas;
4. Homocedasticidade: A variância do termo de erro deve ser constante para todas as observações;
5. Os erros não podem estar correlacionados entre si, caso sejam, indicam que o modelo deixou de captar alguma dinâmica relevante.
6. O número de observações deve ser maior que o número de parâmetros a serem estimados;
7. As variáveis explicativas devem variar ao longo da amostra. Caso uma variável seja constante, ela não acrescenta informação ao modelo e não pode ter coeficiente estimado;

8. Ausência de multicolinearidade perfeita entre as variáveis explicativas.

A interpretação dos coeficientes estimados é um dos elementos centrais em um modelo de regressão. Cada coeficiente representa quanto a variável dependente varia, em média, quando a variável explicativa correspondente aumenta uma unidade, mantendo-se todas as demais constantes (*ceteris paribus*). Para verificar se esses coeficientes exercem influência estatisticamente relevante sobre a variável dependente, utiliza-se o teste *t*, que avalia individualmente a significância de cada parâmetro.

Já o teste *F* examina a significância conjunta das variáveis explicativas, permitindo avaliar se em conjunto, elas contribuem para explicar a variável dependente. A capacidade explicativa do modelo é analisada pelo coeficiente de determinação (R^2), que indica a proporção da variância de *Y* explicada pelo modelo, e pelo ($\bar{R}^2$), que corrige essa medida levando em conta o número de variáveis incluídas, evitando superestimações artificiais do poder explicativo.

O modelo adotado no presente trabalho para investigar os determinantes da inadimplência do crédito para pessoa física (*Inadimplência_t*) no Brasil, no período de março de 2011 a dezembro de 2024, totalizando 166 observações mensais é:

$$Inadimplência_t = \beta_0 + \beta_1 Selic_t + \beta_2 IPCA_t + \beta_3 PIBmensal_t + \beta_4 ICC_t + u_t \quad (6)$$

A variável dependente é a inadimplência do crédito para pessoa física (*Inadimplência_t*), obtida do Banco Central do Brasil (BCB, 2025). As variáveis explicativas utilizadas foram a Taxa Selic (*Selic_t*) extraída do Banco Central do Brasil, o PIB mensal em reais (*PIBmensal_t*) e o IPCA (*IPCA_t*) através do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2025) e o Índice de confiança do consumidor (*ICC_t*) através da Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo. Os dados foram coletados, organizados em planilhas (*Excel*) e importados para o software econométrico *Gretl* para a estimação do modelo pelo método MQO.

3.2. Resultados obtidos

Os resultados do modelo econométrico, que busca verificar se a taxa Selic, a inflação medida pelo IPCA, o Produto Interno Bruto mensal e o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) influenciaram a inadimplência do crédito para pessoa física no Brasil entre janeiro de 2011 e dezembro de 2024. A escolha dessas variáveis explicativas está fundamentada no custo de financiamento por meio dos juros, a perda do poder de compra (inflação), a atividade econômica (PIB) e no otimismo dos consumidores em relação à economia (ICC) em associação ao risco de atraso de pagamentos. Os resultados da estimação utilizando o método MQO encontram-se, primeiramente, na Tabela 04.

Tabela 04: Estatísticas gerais apresentadas pelo modelo

OUTROS RESULTADOS	VALORES
Média var. dependente	3,950542
Soma resíd. quadrados	12,5248
R-quadrado	0,818307
R-quadrado ajustado	0,813793
F(4, 161)	181,2781
Log da verossimilhança	-21,04882
rô	0,8318
D.P. var. dependente	0,646361
E.P. da regressão	0,278915
P-valor(F)	1,59E-58
Critério de Schwarz	67,65757
Critério de Akaike	52,09763
Critério Hannan-Quinn	58,41351
Durbin-Watson	0,311367

Fonte: Output do software Gretl

Os resultados iniciam-se pela avaliação do poder explicativo do modelo, representado pelos valores do R-quadrado e do R-quadrado ajustado. O primeiro indica que 81,18% da variação observada na inadimplência é explicada pelas variáveis explanatórias (ICC, IPCA, PIB Mensal e a Selic). Já o R-quadrado ajustado, cujo valor permanece bastante próximo do R-quadrado (81,14%), demonstra que a

inclusão dessas variáveis é estatisticamente justificada e que o modelo não é influenciado pela quantidade de regressores.

A significância das variáveis é confirmada pela estatística F, que apresenta um valor de 181,2781. Esse resultado, combinado com o p-valor associado ao teste, indica que é improvável que todas as variáveis explicativas sejam irrelevantes ao mesmo tempo. Dessa forma, o conjunto de regressores exerce influência estatisticamente significativa sobre a inadimplência, reforçando a robustez geral do modelo estimado.

Complementarmente, a soma dos quadrados dos resíduos e o erro padrão da regressão fornecem informações adicionais sobre a precisão das estimativas. A soma dos resíduos elevados ao quadrado é 12,5248, sugerindo que o modelo apresenta poucos desvios sistemáticos entre os valores observados e os estimados. Esse resultado está alinhado ao erro padrão da regressão (0,278915), indicando que em média, as previsões do modelo se aproximam de maneira satisfatória da inadimplência efetivamente observada.

No que se refere aos critérios de informação Akaike, Schwarz (BIC) e Hannan-Quinn, esses parâmetros auxiliam na comparação entre diferentes especificações do modelo ao ponderar simultaneamente a qualidade do ajuste e a complexidade do modelo. Embora seus valores absolutos não sejam interpretados isoladamente, eles indicam que o modelo apresenta um bom compromisso entre parcimônia e capacidade explicativa. Caso outros modelos alternativos sejam estimados, esses critérios permitirão identificar a estrutura mais eficiente em termos estatísticos.

Adicionalmente, o log da verossimilhança, embora também mais relevante em comparações entre modelos, reforça a avaliação do grau de aderência da regressão aos dados observados. Quanto maior (ou menos negativo) for esse valor, melhor tende a ser o ajuste. Nesse sentido, o log da verossimilhança disponível apresenta coerência com o alto R-quadrado e com o reduzido erro padrão, reforçando a consistência do modelo.

O valor da estatística Durbin-Watson foi de 0,311367, conforme indicado por Hoffmann e Vieira (2004), quando esse valor se encontra próximo de 0 indica forte autocorrelação positiva nos resíduos. Esse resultado sugere que a série da inadimplência apresenta dependência temporal não capturada pelos regressores. A presença de autocorrelação não invalida o modelo, mas sinaliza que os erros-padrão e os testes de significância podem estar subestimados. Portanto, embora o modelo

apresente elevada capacidade explicativa, os diagnósticos dos resíduos indicam a necessidade cautela na interpretação das estimativas.

Os coeficientes estimados constituem o núcleo interpretativo do modelo, pois indicam como cada variável explicativa se relaciona com a inadimplência no período de 2011 a 2024, mantendo-se as demais constantes. Observa-se, na Tabela 05, que todas as variáveis apresentaram significância estatística ao nível de 1%, com base nos p-valores, evidenciando que cada variável regressora exerce influência sobre a inadimplência. Os sinais dos coeficientes revelam a direção dessa influência: o IPCA e o PIB mensal exibem coeficientes negativos ($-0,193845$ e $-1,59518e-06$, respectivamente), enquanto SELIC e ICC apresentam coeficientes positivos ($0,979973$ e $0,0180427$, respectivamente), sugerindo diferentes variáveis atuam sobre a inadimplência no período analisado.

Tabela 05: Demais resultados da regressão do período de 2011 a 2024.

Variável	COEFICIENTE	ERRO PADRÃO	RAZÃO-T	P-VALOR	SIG
CONST	2,10935	0,183268	11,51	<0,0001	***
IPCA	-0,193845	0,0598079	-3,241	0,0014	***
SELIC	0,979973	0,0771126	12,71	<0,0001	***
ICC	0,0180427	0,00107823	16,73	<0,0001	***
PIBMENSAL	-1,59518e-06	1,21E-07	-13,15	<0,0001	***

Fonte: Output do software Gretl

Notas: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,10$. Significância baseada nos p-valores dos testes t.

A razão-t permite avaliar se cada coeficiente estimado difere estatisticamente de zero. Ela é calculada pela divisão entre o coeficiente e o respectivo erro-padrão; portanto, valores elevados (em módulo) indicam maior evidência contra a hipótese nula de ausência de efeito. Nos resultados obtidos, todas as variáveis apresentam razões-t bastante altas, como ICC (16,73), PIB mensal (-13,15) e SELIC (12,71), o que, aliado aos p-valores inferiores a 1%, demonstra forte significância estatística. Essa magnitude decorre principalmente dos baixos erros-padrão associados às estimativas, sugerindo boa precisão dos coeficientes e indica que o modelo foi estimado com variabilidade relativamente reduzida dos resíduos.

O erro-padrão associado a cada estimativa reflete a incerteza do coeficiente. Valores reduzidos, como os observados para o ICC (0,00107823) e para o PIB mensal ($1,21e-07$), tornam as estimativas mais precisas, resultando em razões-t mais elevadas. Por outro lado, mesmo erros-padrão relativamente maiores, como os da constante (0,183268) e do IPCA (0,0598079), permanecem pequenos em relação aos seus coeficientes. Dessa forma, a razão-t ainda se mantém alta, contribuindo para a significância estatística observada.

Por fim, os p-valores representam a probabilidade de se obter uma estatística de teste tão extrema quanto a observada, caso a hipótese nula seja verdadeira. Nos resultados apresentados, todos os p-valores são inferiores a 0,01, o que indica rejeição da hipótese nula ao nível de significância de 1% e forte evidência estatística de que cada variável explicativa exerce efeito sobre a inadimplência do crédito à pessoa física no Brasil.

3.3. Análise dos resultados

Os resultados da regressão indicam que todos os coeficientes estimados são estatisticamente significativos ao nível de 1%, evidenciado pelos p-valores inferiores a 0,01 e pelas elevadas razões-t observadas, demonstrando que as variáveis independentes selecionadas possuem relação consistente com a inadimplência no período de 2011 a 2024. Entre elas, destaca-se o coeficiente positivo da taxa Selic (0,979973), o qual indica que o aumento de 1% da taxa básica de juros está associado ao crescimento da inadimplência em aproximadamente 0,98%.

Esse resultado é coerente com literatura, que defende que juros mais elevados encarecem o crédito, reduzem a capacidade de pagamento das famílias e ampliam o risco de inadimplência. O trabalho de Maia, Ramírez e Cutino (2025) corrobora essa interpretação ao evidenciar que a Selic exerce contribuição positiva para a inadimplência em períodos recentes, principalmente em fases de contração econômica, reforçando o mecanismo de transmissão da política monetária sobre a capacidade de pagamento dos consumidores.

O impacto da taxa Selic sobre a inadimplência evidencia a sensibilidade das famílias ao custo do crédito, sobretudo quando as operações são indexadas a taxas pós-fixadas ou possuem custos repassados rapidamente pelos bancos. Esse coeficiente reforça a relevância do canal do crédito dentro do mecanismo de

transmissão da política monetária, no qual elevações dos juros reduzem a liquidez no sistema, encarecem a rolagem de dívidas e aumentam o comprometimento de renda.

O coeficiente positivo associado ao Índice de Confiança do Consumidor (0,0180427) indica que, à medida que a confiança das famílias aumenta, também tende a elevar-se a inadimplência. Embora possa parecer contraintuitivo, esse resultado encontra respaldo na literatura, que aponta que maior confiança está frequentemente associada à expansão do consumo e ao aumento da tomada de crédito.

Em períodos de otimismo, os consumidores assumem mais compromissos financeiros, aumentando sua exposição ao risco. Estudos baseados nos ciclos de crédito, como o de Tiryaki, Gavazza, Andrade e Mota (2017), demonstram que elevações na renda e confiança estimulam a concessão de crédito no curto prazo, mas podem levar ao aumento da inadimplência quando as condições econômicas pioram ou quando os consumidores ultrapassam sua capacidade financeira.

A partir desse resultado, pode-se considerar que períodos de maior confiança não apenas estimulam o consumo, mas também influenciam a disposição do sistema financeiro em expandir a oferta de crédito. Dessa forma, o aumento da confiança tende a ser acompanhado por afrouxamento nos critérios de concessão, impulsionado pelo otimismo quanto ao cenário econômico futuro. Esse movimento estimula a demanda das famílias e maior oferta das instituições financeiras.

O coeficiente negativo do IPCA (-0,193845) indica que um aumento de 1% na inflação está associado à redução da inadimplência em aproximadamente 0,19%. Esse resultado, embora pareça contrário ao esperado, encontra respaldo em pesquisas recentes, como a de Cavalcante (2022), que identificou relação negativa entre inflação e inadimplência. Isso sugere que períodos de inflação elevada levam os consumidores a comportamentos mais cautelosos, restringindo o consumo e a demanda por crédito, o que reduz a probabilidade de inadimplência.

O resultado também está associado ao comportamento das instituições financeiras, que tendem a adotar políticas mais conservadoras em ambientes inflacionários, restringindo a exposição ao risco. Essa postura implica redução da oferta de crédito, encurtamento de prazos e exigência de maiores garantias, o que limita a entrada de consumidores mais suscetíveis à inadimplência.

Por fim, o coeficiente negativo do PIB mensal (-1,59518e-06) indica que maior atividade econômica contribui para a redução da inadimplência, resultado consistente

com a teoria econômica. Em períodos de expansão econômica, observa-se aumento do emprego, melhoria da renda e maior estabilidade financeira das famílias, fatores que reforçam a capacidade de pagamento dos consumidores.

Os trabalhos analisados na revisão da literatura apontam resultados semelhantes. O estudo de Tiryaki, Gavazza, Andrade e Mota (2017) identifica que choques positivos na renda reduzem a inadimplência no curto prazo, enquanto Maia, Ramírez e Cutino (2025) confirmam que a inadimplência apresenta comportamento pró-cíclico, diminuindo em períodos de maior atividade econômica e aumentando em fases recessivas. Um ambiente econômico favorável tende a reduzir a volatilidade e o risco percebido pelos agentes financeiros, favorecendo renegociações e condições de crédito mais adequadas.

A combinação das variáveis selecionadas mostrou-se capaz de captar, de maneira consistente, as oscilações da inadimplência do crédito à pessoa física entre 2011 e 2024, refletindo os efeitos diretos da política monetária e as dinâmicas do crédito e do consumo. O desempenho estatístico do modelo (R-quadrado ajustado de 0,813793) confirma que ele representa adequadamente a inadimplência do período analisado.

CONCLUSÃO

O presente trabalho identificou os determinantes da inadimplência do crédito à pessoa física no Brasil, no período de 2011 a 2024, avaliando a influência da taxa Selic, a inflação (IPCA), do Produto Interno Bruto (PIB) e do Índice de Confiança do Consumidor (ICC), com o objetivo de verificar se as oscilações nessas variáveis explicam o comportamento da inadimplência dos consumidores. Por meio da aplicação de um modelo econométrico de Regressão Linear Múltipla (RLM), estimado pelo método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), os objetivos foram alcançados. O modelo se mostrou significativo, explicando mais de 81,18% da variação observada na inadimplência do crédito à pessoa física no período analisado.

Os resultados demonstram que todas as variáveis explanatórias selecionadas exercem influência estatisticamente significativa sobre a inadimplência no período de 2011 a 2024. Foram destacadas influências distintas para a inadimplência. A taxa Selic e o Índice de Confiança do Consumidor apresentaram coeficientes positivos, indicando que o aumento de ambos está associado ao crescimento da inadimplência; no entanto, o IPCA e o PIB mensal exibiram coeficientes negativos.

Os resultados da análise permitiram confirmar integralmente as hipóteses iniciais do estudo, com todos os coeficientes estimados mostrando-se estatisticamente significativos ao nível de 1%. Verificou-se que a inadimplência é afetada positivamente pela taxa Selic e pelo Índice de Confiança do Consumidor (ICC). A confirmação do efeito positivo da Selic (0,979973) é coerente com a literatura, a qual defende que juros mais elevados encarecem o crédito e reduzem a capacidade de pagamento das famílias. Similarmente, o coeficiente positivo do ICC (0,0180427) sugere que períodos de maior otimismo estimulam o consumo e a tomada de crédito, elevando a exposição ao risco e, conseqüentemente, a inadimplência quando as condições econômicas se deterioram.

As variáveis relacionadas à atividade econômica e à inflação apresentaram o efeito negativo esperado. A hipótese de que a expansão da atividade econômica promoveria uma diminuição da inadimplência foi confirmada (coeficiente negativo de $-1,59518e-06$), sendo esse resultado consistente com a teoria econômica, que indica que o crescimento econômico provoca aumento da renda e, conseqüentemente, gera maior estabilidade financeira das famílias. A hipótese que o aumento da inflação (IPCA) estaria associado à redução da inadimplência foi igualmente confirmada

(coeficiente de -0,193845). Esse resultado está alinhado aos estudos apresentados, sugerindo que a inflação elevada induz uma postura cautelosa por parte dos consumidores e das instituições financeiras, levando à restrição do consumo e da oferta de crédito.

Como limitação do estudo, destaca-se que, apesar de o modelo explicar 81,18% das variações da inadimplência o diagnóstico de resíduos apresentou um valor de Durbin-Watson de 0,311367. Este valor indica a presença autocorrelação positiva nos resíduos, sugerindo uma dependência temporal na série de inadimplência que não foi totalmente capturada pelas variáveis explicativas. Embora a autocorrelação não invalide a capacidade explicativa geral do modelo, é necessário cautela na interpretação das estimativas e dos testes de significância.

Conclui-se que os objetivos estabelecidos para este estudo foram devidamente atingidos, ao possibilitar a análise dos fatores econômicos que influenciam a inadimplência do crédito à pessoa física no período em questão. Os resultados reforçam e atualizam a literatura, oferecendo subsídios para a formulação de políticas monetárias, regulatórias e de gestão do crédito.

REFERÊNCIAS

ALVES JUNIOR, Antonio José; PIMENTEL, Debora Mesquita. Ainda há espaço para o aumento da concessão de crédito às famílias no Brasil? **Revista Economia Política do Desenvolvimento**, [S.L.], v. 15, n. 33, p. 03-26, 30 jan. 2024. Universidade Federal de Alogos. <http://dx.doi.org/10.28998/2594-598x.2024v15n33p03-26>. Disponível em: <https://www.seer.ufal.br/index.php/repd/article/view/16276>. Acesso em: 23 nov. 2025.

ARAUJO, Jéssica Fernandes de. **Indicadores de Crédito no Período da Pandemia**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2021. 5 p. (Texto para Discussão). Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/10749>. Acesso em: 22 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Estatísticas monetárias e de crédito**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2025. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/hist_estatisticasmonetariascredito/202510_Texto_de_estatisticas_monetarias_e_de_credito.pdf. Acesso em: 22 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Glossário. Brasília: Banco Central do Brasil, [s.d.]. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/meubc/glossario>. Acesso em: 21 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Relatório de Inflação**. Brasília, DF: BCB, dez. 2015. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2015/12/ri201512p.pdf>. Acesso em: 25 out. 2025.

_____. **Relatório de Inflação**. Brasília, DF: BCB, dez. 2016. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/2-ri201612P.pdf>. Acesso em: 25 out. 2025.

_____. **Relatório de Inflação**. Brasília, DF: BCB, dez. 2017. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/201712/RELINF201712-ri201712P.pdf>. Acesso em: 25 out. 2025.

_____. **Relatório de Inflação**. Brasília, DF: BCB, dez. 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202203/ri202203p.pdf>. Acesso em: 25 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Inflação: junho de 1999. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 1999. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/199906/RELINF199906-ri199906b4p.pdf>. Acesso em: 22 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/29037-endividamento-das-familias-com-o>

sistema-financeiro-nacional-em-relacao-a-renda-acumulada-dos Acesso em: 23 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Inadimplência da carteira de crédito - Pessoas físicas - Total**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil. 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/21084-inadimplencia-da-carteira-de-credito--pessoas-fisicas---total>. Acesso em: 23 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Concessões de crédito - Pessoas físicas - Total**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil. 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/20633-concessoes-de-credito---pessoas-fisicas---total>. Acesso em: 23 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Relatório de Economia Bancário e Crédito**. Brasília, DF: BCB, jan. 2008. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/01112008>. Acesso em: 20 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Taxa de juros - Meta Selic definida pelo Copom - % a.a.** 2025. Código 432. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 22 nov. 2025.

_____. **Taxa média mensal de juros das operações de crédito com recursos livres – pessoas físicas**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil. 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/25464-taxa-media-mensal-de-juros-das-operacoes-de-credito-com-recursos-livres>. Acesso em: 21 nov. 2025.

_____. **Taxa média mensal de juros das operações de crédito com recursos livres – pessoas físicas**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil. 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/25466-taxa-media-mensal-de-juros-das-operacoes-de-credito-com-recursos-livres---pessoas-fisicas---c>. Acesso em: 21 nov. 2025.

_____. **Taxa média mensal de juros das operações de crédito com recursos livres – pessoas físicas**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil. 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/25467-taxa-media-mensal-de-juros-das-operacoes-de-credito-com-recursos-livres---pessoas-fisicas---c>. Acesso em: 21 nov. 2025.

_____. **Taxa média mensal de juros das operações de crédito com recursos livres – pessoas físicas**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil. 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/25468-taxa-media-mensal-de-juros-das-operacoes-de-credito-com-recursos-livres---pessoas-fisicas---c>. Acesso em: 21 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Concessões de crédito com recursos direcionados – pessoas físicas – total**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil. 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/20698-concessoes-de-credito-com-recursos-direcionados---pessoas-fisicas---total>. Acesso em: 21 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Concessões de crédito – total**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil. 2025. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/20631-concessoes-de-credito---total>. Acesso em: 22 nov. 2025.

BARBOZA, Ricardo de Menezes. Taxa de juros e mecanismos de transmissão da política monetária no Brasil. **Revista de Economia Política**, [S.L.], v. 35, n. 1, p. 133-155, mar. 2015. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/0101-31572015v35n01a08>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/3vqqzfltwFhXs7LZndgP5f/?format=html&lang=pt>. Acesso em: 22 nov. 2025.

BARBOSA, Fernando de Holanda. A economia da presidente Dilma: a foto e o filme. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro, v. 69, n. 6, p. 31, jun. 2015. Disponível em: <https://periodicos.fgv.br/rce/article/view/57273>. Acesso em: 25 out. 2025.

BARRIONUEVO, Arthur. A formação distorcida de preços administrados na experiência brasileira recente. **Revista de Economia Política**, [S.L.], v. 35, n. 3, p. 475-491, set. 2015. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/0101-31572015v35n03a06>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/JS93SLMYDtMr4M4L3LMXgmq/?format=html&lang=pt>. Acesso em: 23 nov. 2025.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. 7. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2017. 602 p. Tradução de Sonia Midori Yamamoto.

BONOMO, Marco; BRITO, Ricardo Damm; LAZZARINI, Sérgio. Crédito direcionado e financiamento do desenvolvimento. In: DE NEGRI, João Alberto; ARAÚJO, Bruno César; BACELETTE, Ricardo (Org.). **Desafios da nação: artigos de apoio**. Brasília, DF: Ipea, 2018. v. 1. p. 629-661. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/entities/book/f29e8b97-726d-40cc-8498-a850150573d0>. Acesso em: 16 out. 2025.

BORÇA JUNIOR, Gilberto; GUIMARÃES, Danilo. Impacto do ciclo expansionista de crédito à pessoa física no desempenho da economia brasileira 2004-2013. **Revista do BNDS**, Rio de Janeiro, v. 1, n. 43, p. 119-159, jun. 2015. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/5441>. Acesso em: 16 out. 2025.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. O governo Dilma frente ao "tripé macroeconômico" e à direita liberal e dependente. **Novos Estudos - Cebrap**, [S.L.], v. 44, n. 95, p. 5-15, mar. 2013. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/s0101-33002013000100001>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/nec/a/4qQMsN3p95dhJXwLW693Wv/?format=html&lang=pt>. Acesso em: 23 nov. 2025.

CAVALCANTE, M. H. **Variáveis macroeconômicas e inadimplência de pessoas físicas no Brasil: uma análise de causalidade**. 2022. TCC (Graduação) - Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2022. Disponível em: <http://repositorio.ufc.br/handle/riufc/72390>. Acesso em: 20 set. 2025.

CORRAR, Luiz J.; PAULO, Edilson; DIAS FILHO, José Maria. **Análise multivariada: para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. São Paulo: Atlas, 2009.

CUNHA, Daniel Carvalho; LEITE, Lucas Gurgel; LEISTER, Mauricio Dias. **A gestão da dívida pública, o efeito riqueza e a transmissão da política monetária**. 023. ed. Brasília: Tesouro Nacional, 2019. 42 p. Textos para Discussão. Disponível em: <https://bibliotecadigital.gestao.gov.br/handle/777/521760>. Acesso em: 22 nov. 2025.

DAROS, Mariane; PINTO, Nelson Guilherme Machado. Inadimplência no Brasil: uma análise das evidências empíricas. **Revista de Administração Imed**, [S.L.], v. 7, n. 1, p. 208-229, 10 ago. 2017. Complexo de Ensino Superior Meridional S.A. <http://dx.doi.org/10.18256/2237-7956/raimed.v7n1p208-229>. Disponível em: <https://seer.atitus.edu.br/index.php/raimed/article/view/1601>. Acesso em: 23 nov. 2025.

EVANGELISTA, Thamirys Figueredo; ARAÚJO, Eliane Cristina de. A Eficácia Do Crédito Como Canal De Transmissão Da Política Monetária No Brasil: estratégia de identificação da oferta e demanda de crédito. **Revista de Economia Contemporânea**, [S.L.], v. 22, n. 2, p. 1-27, 25 jun. 2018. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/198055272224>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/9pRmx9K5Wvdz5mRnp5cmhvc/?lang=pt>. 2025.

FAJARDO, Fábio Henrique Resende. **Análise Macroeconômica Do Endividamento Das Famílias Brasileiras E Impactos Da Lei Do Superendividamento No Período De 2012 A 2023**. 2023. 79 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, Departamento de Ciências Econômicas de Campos, Universidade Federal Fluminense, Campos dos Goytacazes, 2023. Cap. 3. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/bitstream/handle/1/31965/F%C3%A1bio%20Henrique%20Resende%20Fajardo%20%282023%29%2C%20An%C3%A1lise%20Macroecon%C3%B4mica%20do%20Endividamento.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 23 nov. 2025.

FASSARELLA, Reynaldo Luiz. Impacto da Lei de Crédito Consignado nos diferentes Tipos de Crédito para Pessoa Física / Impact of the Payroll Credit Law on the different Types of Credit for Individuals. **Brazilian Journal Of Business**, [S.L.], v. 2, n. 3, p. 3023-3041, 12 set. 2020. Brazilian Journals. <http://dx.doi.org/10.34140/bjbv2n3-077>. Disponível em: <https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BJB/article/view/16502>. Acesso em: 16 out. 2025.

FEIJÓ, Carmem; ARAÚJO, Eliane Cristina; BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Política monetária no Brasil em tempos de pandemia. **Brazilian Journal Of Political Economy**, [S.L.], v. 42, n. 1, p. 150-171, mar. 2022. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/0101-31572022-3353>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/5V8WcFdTxhzJV73ztc3mdBh/?lang=pt>. Acesso em: 22 nov. 2025.

FRANCO, Marielza Brandão. O superendividamento do consumidor: fenômeno social que merece regulamentação legal. **Revista Internacional de Direito e**

Cidadania, ano 1, n. 10, p. 6033-6053, 2012. Disponível em: https://www.cidp.pt/revistas/ridb/2012/10/2012_10_6033_6053.pdf. Acesso em: 21 nov. 2025.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria básica**. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.

HOFFMANN, Rodolfo; VIEIRA, Suzana Maria Schvarstszteyn. **Regressão Linear: com aplicações**. 2. ed. São Paulo: Hucitec, 2004.

HAUSSEN, Luiza Zimmer. **O mercado de crédito no Brasil durante a pandemia de COVID-19**. 2022. 41 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração, Departamento de Ciências Administrativas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2022. Cap. 2. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/256009>. Acesso em: 22 nov. 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo**. Séries Históricas. 2025. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=downloads>. Acesso em: 23 nov. 2025.

JESUS, Diego Pitta de; BESARRIA, Cássio da Nóbrega. **Por que os juros e o spread bancário são tão altos no Brasil?** Rio de Janeiro: Associação Brasileira de Desenvolvimento, 2021. 83 p. (Caderno Temático). Disponível em: https://abde.org.br/wp-content/uploads/2022/01/Cadernos2021_Novas-abordagens.pdf. Acesso em: 23 nov. 2025.

LOPES, Marcela Galvão; CIRIBELI, João Paulo; MASSARDI, Wellington de Oliveira; MENDES, Wanderson de Almeida. Análise dos indicadores de inadimplência nas linhas de crédito para pessoa física: um estudo utilizando modelo de regressão logística. **Estudos do Cepe**, [S.L.], n. 46, p. 75-90, 5 jul. 2017. APESC - Associação Pro-Ensino em Santa Cruz do Sul. <http://dx.doi.org/10.17058/cepe.v0i46.11099>. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/321972418_Analise_dos_indicadores_de_inadimplencia_nas_linhas_de_credito_para_pessoa_fisica_um_estudo_utilizando_modelo_de_regressao_logistica. Acesso em: 14 out. 2025.

LUCAS, Jessica Ribeiro. **Análise Empírica do Impacto da Taxa de Juros na Inadimplência Brasileira de 1999 a 2013**. 2013. 49 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2013. Cap. 1. Disponível em <https://acervodigital.ufpr.br/xmlui>. Acesso em: 20 set. 2025.

MAGALHÃES, Luís Carlos G. de; VIEIRA, Beatriz Estulano; YANNICK, Kolaï Z. J.; VIANNA, Salvador Werneck. **Ciclo da taxa Selic, convenções e rigidez do custo fiscal da dívida mobiliária: o efeito da recomposição das carteiras em mercado**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2025. 32 p. Textos para Discussão. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/entities/publication/d463c811-eaaf-4216-956e-ab120149d4c1>. Acesso em: 22 nov. 2025.

MAIA, A. C.; RAMÍREZ, Y. S.; CUTINO, Y. P. Influência dos indicadores macroeconômicos na inadimplência de pessoas físicas no Brasil. **REVISTA DELOS**, [S. l.], v. 18, n. 67, p. e5138, 2025. DOI: 10.55905/rdelosv18.n67-118. Disponível em: <https://ojs.revistadelos.com/ojs/index.php/delos/article/view/5138>. Acesso em: 25 set. 2025.

MARINHO, Yasmin Magno. **Economia Comportamental: Uma Forma Alternativa De Enxergar E Entender O Consumidor**. 2019. 61 f. Monografia (Especialização) - Curso de Ciências Econômicas, Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2019. Cap. 1. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/9216/1/YMMarinho.pdf>. Acesso em: 07 out. 2025.

MIOTTO, Ana Paula. **Antecedentes e consequências da gestão das finanças domésticas: uma investigação com consumidoras da classe c**. 2013. 164 f. Tese (Doutorado) - Curso de Administração de Empresas, Fundação Getulio Vargas, São Paulo, 2013. Cap. 3. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/10631>. Acesso em: 9 out. 2025.

MONTEIRO, Marcelo Balloti; TAQUES, Fernando Henrique. O papel do crédito direcionado às pessoas físicas e jurídicas no crescimento econômico dos estados brasileiros. In: **ENCONTRO DE ECONOMIA DO ESPÍRITO SANTO**, 2., 2011, Vila Velha. Anais. Vitória: UFES, 2011. p. 1-14. Disponível em: https://www.academia.edu/34989843/O_PAPEL_DO_CR%C3%89DITO_DIRECIONADO_%C3%80S_PESSOAS_F%C3%8DSICAS_E_JUR%C3%8DDICAS_NO_CRESCIMENTO_ECON%C3%94MICO_DOS_ESTADOS_BRASILEIROS_1. Acesso em: 13 nov. 2025.

MOURA, Ana Grisanti de. **Impacto dos diferentes níveis de materialismo na atitude ao endividamento e no nível de dívida para financiamento do consumo nas famílias de baixa renda no município de São Paulo**. 2005. 176 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração de Empresas, Fundação Getulio Vargas, São Paulo, 2005. Cap. 2. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/2347>. Acesso em: 10 out. 2025.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de; WOLF, Paulo José Whitaker. **A dinâmica do mercado de crédito no Brasil no período recente (2007-2015)**. 2243. ed. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2016. 140 p. (Texto para Discussão). Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/entities/publication/1986ad28-b268-43ca-8af5-49d2389618c2>. Acesso em: 22 nov. 2025.

OLIVEIRA, Juliana Andréa. O superendividamento do consumidor: aspectos conceituais e mecanismos de solução. **Lex Humana**, Petrópolis, v. 3, n. 1, p. 92-112, 29 jul. 2011. Disponível em: <https://seerL.ucp.br/seer/index.php/LexHumana/article/view/108/104>. Acesso em: 15 out. 2025.

OLIVEIRA, Sophia Lenine Cavallaro de. **O endividamento e inadimplência das famílias brasileiras entre 2011 e 2023**. 2024. 47 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Pampa, Santana do Livramento,

2024. Disponível em: <https://repositorio.unipampa.edu.br/items/28de135d-64bf-4372-b233-158dc11009ec>. Acesso em: 20 set. 2025.

OREIRO, José Luís; PASSOS, Marcelo. A governança da política monetária brasileira: análise e proposta de mudança. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 33, n. 1, p. 157-168, jun. 2005. Disponível em: <https://revistas.planejamento.rs.gov.br/index.php/indicadores/article/view/1089>. Acesso em: 22 nov. 2025.

PAES, Tania Aparecida Gomes. **Falhas nos canais de transmissão da política monetária brasileira sob o RMI? Os casos do crédito do BNDES e das LFT**. 2019. 189 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2019. Cap. 3. Disponível em: <https://www.ie.ufrj.br/images/IE/PPGE/teses/2019/T%C3%A2nia%20Aparecida%20Gomes%20%20Paes.pdf>. Acesso em: 22 nov. 2025.

RIBEIRO, Rodrigo Fernandes; LARA, Ricardo. O endividamento da classe trabalhadora no Brasil e o capitalismo manipulatório. **Serviço Social & Sociedade**, [S.L.], v. 126, p. 340-359, jun. 2016. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/0101-6628.072>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ssoc/a/By5gtMcMPFJ5V4qf5qKqRfw/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 23 nov. 2025.

RODRIGUES, Lucas Ribeiro. **O impacto do endividamento das pessoas no PIB brasileiro**. 2024. 33 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2024. Cap. 5. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/262199>. Acesso em: 23 nov. 2025.

SANTOLIN, Roberto; GAMA, Fábio. Operações de crédito, desigualdade, inadimplência e crescimento da renda: uma avaliação para os estados brasileiros no período 2001-2014. **Planejamento e Políticas Públicas (PPP)**: n. 59, jul./set. 2021, [S.L.], v. 59, p. 105-135, 11 ago. 2022. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA. <http://dx.doi.org/10.38116/ppp59art4>. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/ppp/index.php/PPP/article/view/1331>. Acesso em 22 nov. 2025.

SANTOS, Ana Cordeiro; COSTA, Vânia; TELES, Nuno. A economia política do consumo e do crédito às famílias: um contributo interdisciplinar. **Revista Crítica de Ciências Sociais**, [S.L.], n. 101, p. 09-38, 1 set. 2013. OpenEdition. <http://dx.doi.org/10.4000/rccs.5338>. Disponível em: <https://journals.openedition.org/rccs/5338>. Acesso em: 20 out. 2025.

SALAMA, Bruno Meyerhof. Spread bancário e enforcement contratual: hipótese de causalidade reversa e evidência empírica. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 71, n. 1, p. 111-133, mar. 2017. GN1 Sistemas e Publicacoes Ltd. <http://dx.doi.org/10.5935/0034-7140.20170006>. Disponível em: <https://periodicos.fgv.br/rbe/article/view/65543>. Acesso em: 23 nov. 2025.

SACRAMENTO, Joelma Sampaio. **Flexibilização da oferta de crédito e fragilidade financeira das famílias brasileiras**. 2021. 95 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2021.

Cap. 3. Disponível em: <https://repositorio.ufba.br/handle/ri/35696>. Acesso em: 23 nov. 2025.

SANT'ANNA, André Albuquerque; BORÇA JUNIOR, Gilberto Rodrigues; ARAUJO, Pedro Quaresma de. Mercado de Crédito no Brasil: Evolução Recente e o Papel do BNDES (2004-2008). **Revista do BNDS**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 31, p. 41-59, jun. 2009. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/907>. Acesso em: 24 nov. 2025.

SBICCA, Adriana; FLORIANI, Vinícius; JUK, Yohanna. Expansão do Crédito no Brasil e a Vulnerabilidade do Consumidor. **Revista Economia & Tecnologia**, [S.L.], v. 8, n. 4, p. 5-16, 31 dez. 2012. Universidade Federal do Parana. <http://dx.doi.org/10.5380/ret.v8i4.30215>. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/ret/article/view/30215>. Acesso em: 16 out. 2025.

SCHIO, Thyago Americo; SATO, Vinicius Hiroshi; HASEGAWA, Marcos Minoru. A Gestão Da Política Monetária No Regime De Metas De Inflação E Na Nova Matriz Econômica. **Análise Econômica**, [S.L.], v. 38, n. 77, p. 171-200, 27 set. 2020. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. <http://dx.doi.org/10.22456/2176-5456.76868>. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/view/76868>. Acesso em: 22 nov. 2025.

SHINKODA, Marcelo Henrique; BRAGA, Marcelo José; BRESSAN, Valéria Gama Fully. Inclusão financeira e inadimplência bancária: assimetria das respostas em crises. **Revista Brasileira de Economia**, [S.L.], v. 76, n. 2, p. 248-288, jun. 2022. GN1 Sistemas e Publicacoes Ltd. <http://dx.doi.org/10.5935/0034-7140.20220012>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbe/a/vNNR3NzfG3rs9ywmynBzmjrj/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 23 nov. 2025.

SILVA, Luis Fernando Soares da; VIEIRA, Valter Afonso; FAIA, Valter da Silva. Fatores determinantes do endividamento e da inadimplência associados à propensão de falência da pessoa física. **Análise**, Porto Alegre, v. 23, n. 3, p. 207-221, dez. 2012. Disponível em: <https://revistaseletronicas.pucrs.br/face/article/view/18658>. Acesso em: 20 set. 2025.

TIRYAKI, Gisele Ferreira; GAVAZZA, Ive de Oliveira; ANDRADE, Cláudia Malbouisson; MOTA, André Luis. Ciclos De Crédito, Inadimplência E As Flutuações Econômicas No Brasil. **Revista de Economia Contemporânea**, [S.L.], v. 21, n. 1, p. 1-33, jan. 2017. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/198055272112>. Disponível em: Acesso em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/hPB6FT3Ncp5Lf3nWjPRqvLJ/?lang=pt#top>. Acesso em: 20 set. 2025.

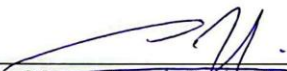
TRINDADE, Larissa de Lima. **Determinantes da propensão ao endividamento: um estudo nas mulheres da mesorregião centro ocidental rio-grandense**. 2009. 101 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração, Centro de Ciências Sociais e Humanas, Universidade Federal de Santa Maria, Santa Maria, 2009. Cap. 2. Disponível em: <http://repositorio.ufsm.br/handle/1/4550>. Acesso em: 21 nov. 2025.



DECLARAÇÃO DE APTIDÃO DO TCC

Declaro, para os devidos fins, que o(a) estudante, **João Lucas Nascimento Cruz**, matrícula: 2022.1.0021.0054-6, regularmente matriculado no 8º semestre letivo do Curso de Ciências Econômicas, no turno noturno, da Escola de Direito, Negócios e Comunicação, ESTÁ APTO(A), a apresentar e submeter seu Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), conforme disposto no Regulamento Geral Dos Trabalhos de Conclusão Dos Cursos De Graduação (TCC) em banca para avaliação.

Goiânia, 03 de dezembro de 2025.


Mauro César de Paula, Ms.

Ciente:



João Lucas Nascimento Cruz



Termo de autorização de publicação de produção acadêmica

O(A) estudante **João Lucas Nascimento Cruz**, do Curso de Ciências Econômicas, matrícula **2022.1.0021.0054-6**, telefone: **62 994396303**, e-mail: nascimentojlnc@gmail.com, na qualidade de titular dos direitos autorais, em consonância com a Lei nº 9.610/98 (Lei dos Direitos do autor), autoriza a Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC Goiás) a disponibilizar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado: **Determinantes da inadimplência do crédito à pessoa física no Brasil no período de 2011 a 2024**, gratuitamente, sem ressarcimento dos direitos autorais, por 5 (cinco) anos, conforme permissões do documento, em meio eletrônico, na rede mundial de computadores, no formato especificado (Texto (PDF); Imagem (GIF ou JPEG); Som (WAVE, MPEG, AIFF, SNS); Vídeo (MPEG, MWV, AVI, QT); outros, específicos da área; para fins de leitura e/ou impressão pela internet, a título de divulgação da produção científica gerada nos cursos de graduação da PUC Goiás.

Goiânia, 03 de dezembro de 2023.

Assinatura do(s) autor(es):

Nome completo do autor: **João Lucas Nascimento Cruz**

Assinatura do professor- orientador:

Nome completo do professor-orientador: **Mauro César de Paula, Ms.**