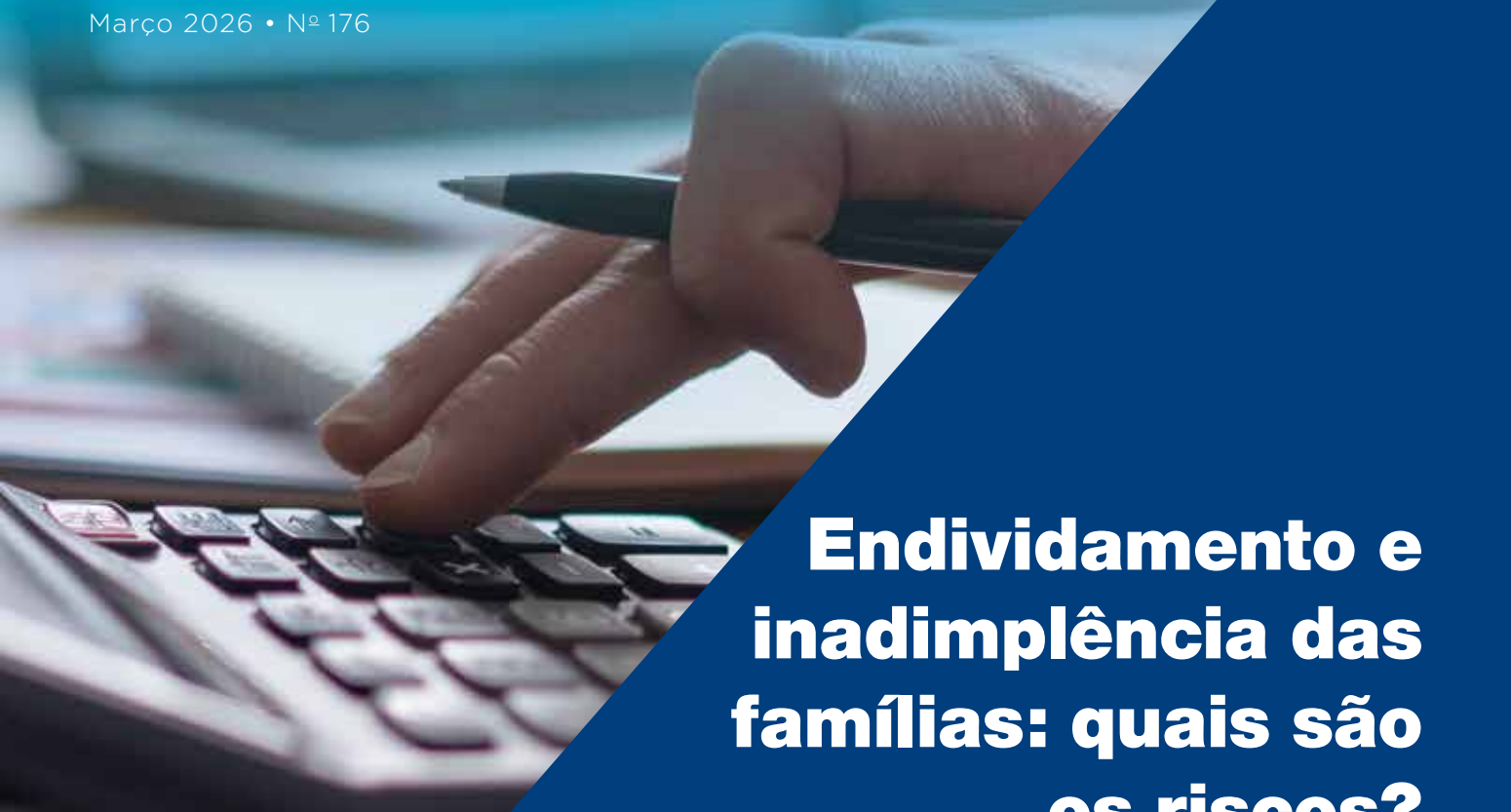


Boletim MACRO

Março 2026 • Nº 176

A close-up photograph of a hand holding a black pen over a calculator keyboard. The background is blurred, showing what appears to be a desk with papers and a laptop. The image is partially obscured by a large blue geometric shape that contains the main text.

Endividamento e inadimplência das famílias: quais são os riscos?

Ciclos econômicos costumam caracterizar o funcionamento (a trajetória) das economias. Em outras palavras, períodos de expansão alternam-se com fases de contração, ou, pelo menos, de desaceleração



OBSERVATÓRIO DA
PRODUTIVIDADE
REGIS BONELLI

Uma medida de força para a economia

O **FGV IBRE** elegeu a produtividade como uma das preocupações centrais para o debate sobre o desenvolvimento do país. O site **Observatório da Produtividade Regis Bonelli** reúne uma ampla base de dados sobre a produtividade, fornecendo informações para uma maior compreensão do tema e contribuindo para a formulação de políticas públicas que possam impulsionar o crescimento.



Acesse o site

Observatório da Produtividade Regis Bonelli

Disponível em versão mobile e desktop

<https://fgv.br/ibre/observatorio-produtividade>

Endividamento e inadimplência das famílias: quais são os riscos?

Silvia Matos, Katherine Hennings, Livio Ribeiro, José Júlio Senna e Samuel Pessôa

Ciclos econômicos costumam caracterizar o funcionamento das economias. Em outras palavras, períodos de expansão alternam-se com fases de contração, ou, pelo menos, de desaceleração. Quando acompanhados de aumentos expressivos do endividamento agregado das famílias, períodos de expansão ficam sujeitos a fases de contração econômica, frequentemente fortes (Mian e coautores (2017))¹.

No caso brasileiro, de 2003 a 2014 o país experimentou expressivo aumento no endividamento das famílias. Seguiu-se uma severa recessão, a pior da nossa história recente. Segundo o Codace, o quadro recessivo teve início no segundo trimestre de 2014 e perdurou até o último trimestre de 2016. É a recessão mais longa (juntamente com a crise de 1989-1992), como também a mais intensa. A atividade econômica encolheu 8,6% no período. A segunda recessão mais forte registrada foi a de 1981 a 1983, quando houve recuo acumulado de 8,5% no PIB.

Assinale-se que há diversos motivos que explicam esse forte quadro recessivo entre 2014 e 2016. Entre os principais fatores destaca-se a grande perda de eficiência da economia brasileira, com adoção de um conjunto de políticas econômicas que ficaram conhecidas como a “Nova Matriz Econômica”. De forma resumida, há quatro eixos principais: o uso de políticas fiscais e monetárias para acelerar atividade econômica²; o uso de empresas públicas – estatais e bancos públicos – para fomentar a economia; a adoção de políticas intervencionistas, com o Estado interferindo nos mercados privados; e, por fim, a adoção de políticas protecionistas, que levaram ao fechamento da economia.

Com relação aos bancos públicos, eles ganharam protagonismo no mercado de crédito no período pré-recessão: em março de 2011, 42% do total do saldo de crédito ofertado eram de instituições financeiras públicas, atingindo 52% em março de 2014. Estudos mostram que o crédito subsidiado e direcionado por bancos públicos nesse período pouco incentivou o investimento e o aumento da produtividade, favoreceu empresas grandes às custas de toda a sociedade e enfraqueceu a potência da política monetária.³

Em março de 2014, o total de crédito para as famílias era equivalente a 25,7% do PIB. Já o endividamento e o comprometimento da renda das famílias haviam chegado a 38,2% (endividamento total), 25,3% (endividamento sem financiamento imobiliário), 22,9% (comprometimento total) e 21,2% (comprometimento sem financiamento imobiliário). Todas essas estatísticas são disponibilizadas pelo Banco Central – o endividamento das famílias é a relação percentual entre o saldo das dívidas das famílias no mês de referência e a renda acumulada em 12 meses, definida pela Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias (RNDBF); e o comprometimento de

¹Mian, A., A. Sufi, and E. Verner (2017). “Household debt and business cycles worldwide”. *The Quarterly Journal of Economics* 132 (4), 1755–1817.

²Ver <https://blogdoibre.fgv.br/posts/medindo-ancoragemdesancoragem-das-expectativas>.

³Ver livro: “Para não esquecer: políticas públicas que empobrecem o Brasil”, organizado por Marcos Mendes (2022).

renda é a relação percentual entre o valor médio estimado para o pagamento do serviço das dívidas das famílias no trimestre encerrado no mês de referência e a RNDBF média apurada.

Estudo publicado pelo BCB em 2020⁴ confirma o padrão internacional de que os indivíduos que se endividaram mais intensamente entre 2011 e 2014 foram os que apresentaram maiores cortes de consumo nos anos de recessão que se seguiram. Ademais, esse efeito mostrou-se mais forte quando o endividamento original se concentrava em modalidades de crédito que tipicamente têm juros maiores e prazos mais curtos. Esse estudo demonstrou também o papel relevante dos bancos públicos na intensificação do endividamento no final do ciclo, entre 2011 e 2014, especialmente para os servidores públicos, que tinham mais acesso a essa fonte de recursos. Comprovou-se então o impacto na redução relativa do consumo, especialmente entre os tomadores do quintil de renda mais baixo.

Logo, a hipótese de que, de modo geral, as famílias que se defrontam com elevação expressiva dos serviços da dívida (pagamento de amortização mais juros) tendem a reduzir mais expressivamente o seu ritmo de gastos de consumo, quando da mudança de cenário econômico, é compatível com a evidência empírica. São exatamente movimentos individuais desse tipo que aprofundam/intensificam a fase descendente do ciclo econômico. E são os grupos cujo endividamento é mais concentrado em modalidades de custo mais elevado e prazos mais curtos, e do quintil de renda mais baixo, que mais apresentam a redução mais acentuada no consumo. São os grupos que enfrentam maior dificuldade para desalavancar sua condição financeira, o que penaliza seu consumo, retardando o processo de recuperação da economia.

Na mesma linha, Mian e coautores (2017) analisaram uma amostra de 30 países ao longo dos últimos 40 anos para mostrar que um aumento na relação dívida das famílias/PIB do ano $t - 4$ para o ano $t - 1$ prevê uma queda no crescimento econômico do ano t para o ano $t + 3$.

A partir do que conhecemos sobre o episódio da crise brasileira de 2014 a 2016, e da própria experiência dos EUA, que recentemente apresenta redução/moderação no consumo das famílias de renda mais baixa impactadas pela desaceleração do mercado de trabalho, (economia avançando em K^5), o que podemos pensar sobre a possível evolução do quadro atual?

Em qualquer análise sobre como possivelmente poderá evoluir o presente cenário, faz-se necessário levar em conta o fato de que o processo de desinflação em curso está longe de estar concluído e, justamente por isso, continuaremos convivendo com elevadas taxas de juros (vide o editorial do Boletim Macro de fevereiro de 2026). Trata-se de um fator que complica bastante qualquer situação de elevado endividamento e comprometimento da renda das famílias.

Por certo, seria igualmente relevante avaliar também a situação das empresas. Neste editorial, porém, nos ateremos aos impactos do canal relativo às famílias, deixando a extensão da análise para outro editorial.

O endividamento e o comprometimento da renda das famílias seguem em elevação. No presente momento, atingem patamares próximos aos recordes de 2022: 49,7% (endividamento total), 31,5% (endividamento sem financiamento imobiliário), 29,3% (comprometimento total) e 27,1% (comprometimento sem financiamento imobiliário). Assinale-se que o endividamento elevado não constitui problema por si só. O endividamento decorre da captação de crédito e é uma antecipação de recursos que deverá ser devolvida em momento futuro, acres-

⁴Garber, G., Mian, A., Ponticelli, J. e Sulfi, A. (2020) Government Banks, Household Debt, and Economic Downturns: the case of Brazil. Working Paper Series nr. 538, Banco Central do Brasil, Brasília, 45p

⁵A economia avançando em K significa comportamento divergente entre os grupos de maior e menor renda. Enquanto os grupos de maior renda, que usufruem dos ganhos do mercado de capitais, seguem consumindo, especialmente produtos de luxo (viagens e serviços), os grupos de menor renda, que dispõem exclusivamente da renda do trabalho em um mercado cada vez mais incerto, estão reduzindo/moderando seu consumo.

cida de juros. A administração da modalidade do crédito tomado, das taxas de juros cobradas e do prazo são relevantes para a definição de se o endividamento é sustentável (à semelhança do que acontece com governos). Logo, não necessariamente um endividamento elevado é um problema. O mesmo não ocorre com o comprometimento de renda elevado. O comprometimento do rendimento mensal com o pagamento de amortização e juros do crédito tomado corresponde a uma redução na disponibilidade de renda para as demais despesas dos indivíduos (ou famílias). Assim, o aumento do comprometimento da renda das famílias com o crédito junto ao sistema financeiro soma-se ao comprometimento da renda devido a outras modalidades de crédito não financeiro tomadas (boletos de lojas, por exemplo), comprometendo o consumo de outros itens do cotidiano das famílias (como serviços de fornecimento de energia elétrica, água, gás, educação, saúde, lazer).

Nesse sentido, também é recorde o número de indivíduos inadimplentes em outras modalidades de despesas que não as financeiras. São 81,3 milhões de CPFs negativados, correspondendo a 49,7% da população adulta, de acordo com o Serasa/Experian. Essas estatísticas englobam ainda outros segmentos (como utilidades públicas e serviços), que correspondem a 53% das negativações.

Os números observados agora são bem superiores aos percentuais registrados em 2014. Chama a atenção o fato de que esses níveis de comprometimento de renda e de inadimplência ocorrem num momento muito positivo para as famílias, uma vez que as condições do mercado de trabalho se mostram especialmente favoráveis. A taxa de desemprego, por exemplo, está nas mínimas históricas, enquanto a massa ampliada real de rendimentos segue crescendo a taxas elevadas.

Com relação ao mercado de crédito, a política monetária tem sido efetiva em desacelerar o crescimento da carteira às pessoas físicas. Ainda assim, o crescimento do saldo de crédito é superior à taxa de crescimento da massa de rendimentos, produzindo elevação do endividamento das famílias.

Um dos mecanismos de transmissão da política monetária é por meio do aumento do custo do crédito. Alterações da taxa Selic são repassadas para os juros cobrados nas diferentes modalidades de crédito bancário, o que evidentemente afeta a própria demanda por crédito (efeito preço). Esse impacto, porém, é heterogêneo e depende da qualidade das garantias (modalidade de crédito), dos prazos e de se é uma linha de crédito direcionado⁶. As linhas de crédito com recursos direcionados contam com fontes de recursos específicas para a finalidade e têm condições financeiras e de prazo pré-definidas. De forma geral, atendem a políticas públicas como estímulos à agricultura, financiamentos imobiliários ou programas de estímulo a setores. Assim, tendem a responder menos fortemente a variações de preço (taxas de juros). Já as linhas de crédito com recursos livres responderão à variação no risco (oferta de garantias diminui o risco de não recuperação dos recursos cedidos em caso de inadimplência) e aos preços (condições financeiras da economia).

No Brasil atual, o mecanismo de transmissão da política monetária para o segmento do crédito direcionado está longe de operar livremente, ou seja, baseado apenas na oferta e demanda de recursos (como é nas linhas com recursos livres).

Além desses aspectos, estão claramente presentes outros elementos que tendem a conter os efeitos da política monetária por meio de sua influência sobre o preço dos recursos (a taxa de juros).

Temos em mente fatores estruturais e conjunturais.

Dentre os estruturais, cabe ressaltar a digitalização do sistema financeiro; a utilização de cartões de pagamento nos programas sociais do governo; a regulamentação para a desobstrução dos canais de crédito (operacionalização do crédito consignado na folha de pagamento dos trabalhadores do setor privado).

⁶Repasse da taxa Selic para o mercado de crédito bancário” Estudo Especial no 118/2022 – Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Inflação (setembro/2022)

Em relação aos fatores conjunturais, os destaques são o aquecimento do mercado de trabalho (o aumento dos ocupados e o aumento real do rendimento se compõem para estimular a demanda por crédito⁷); e o aumento nos valores nos programas do governo de transferência da renda e estímulos ao uso de crédito, como as alterações das faixas de renda e condições do Programa Minha Casa Minha Vida e do Programa Reforma Brasil. Nesse sentido também atua a possível ampliação de garantias a operações de crédito (governo indicou que regulamentará o uso do FGTS como garantia do crédito consignado a trabalhadores privados em junho de 2026, liberando cerca de R\$ 100 bilhões).

A despeito de o impulso do crédito para pessoa física já estar em terreno negativo, nossa avaliação é de que o endividamento e o comprometimento de renda deverão continuar aumentando. De forma resumida, o impulso de crédito é uma medida que tem como objetivo avaliar se há maior ou menor disponibilidade de recursos para as pessoas físicas em relação ao período anterior, considerando apenas os relacionados às operações de crédito. Ele é dado pela variação do fluxo financeiro, que é a diferença entre as concessões de recursos novos e pagamentos do serviço da dívida das operações já contratadas. Seguindo a metodologia do Banco Central, o cálculo é feito em variações acumuladas em 12 meses. Dados recentes mostram que, no crédito livre, tanto as concessões como os fluxos de pagamentos têm contribuído para um impulso negativo. Já no crédito direcionado, o recuo está concentrado nas novas concessões, com destaque para as modalidades do crédito rural e do financiamento imobiliário.

Outro aspecto do contexto atual é o aumento das taxas de inadimplência em todas as faixas de renda e em todas as modalidades, especialmente nas faixas mais baixas e nas modalidades de crédito sem garantia.⁸

A população na faixa de renda até dois salários mínimos corresponde a 70% dos ocupados e responde por 18,4% da carteira de crédito total, com taxa de inadimplência mais elevada (8,4% na média) e alta concentração nas modalidades de crédito emergenciais (38,6%), que possuem custos mais elevados.

A faixa de renda mais elevada, acima de 10 salários mínimos, que responde por 3,5% da população ocupada e 37% da carteira de crédito, também tem enfrentado aumento da taxa de inadimplência. Em outubro de 2025 atingiu na média 4% (no cheque especial é de 8,9%, no crédito pessoal não consignado é de 6,2%, e no cartão de crédito rotativo é de 5,6%).

Relativamente à inadimplência registrada em bureaux de crédito, como o Serasa/Experian, que compõem o indicador com diversos segmentos, a proporção dos negativados na população adulta mudou de patamar em 2022, quando se elevou de 40% para 44%. Em 2025, a proporção se elevou de 45,9% para 49,6%, aumentando para 49,7% em janeiro de 2026, numa indicação de que segue havendo dificuldade generalizada na economia para o atendimento das dívidas contratadas.

Em síntese, o cenário econômico dos tomadores de crédito vem passando por grandes modificações nos últimos anos, sendo que o número de cidadãos envolvidos nesse processo aumentou expressivamente, dada a ampliação do acesso ao sistema financeiro nacional. Em havendo desaceleração da atividade econômica, esta tende a ampliar as dificuldades relativas ao atendimento dos compromissos financeiros da população em geral, mais especialmente dos mais endividados e mais intensamente do grupo de renda mais baixa. Mas não apenas deste grupo, uma vez que constatamos que a inadimplência está aumentando em todas as faixas de renda.

⁷O aumento da massa de rendimentos influencia positivamente a demanda por crédito. Houve também forte expansão das contratações com carteira assinada, ampliando o acesso a novas modalidades de crédito, como, por exemplo, o consignado privado.

⁸Hennings, Katherine e Livio Ribeiro (2026). Precisamos falar sobre o endividamento e a inadimplência das famílias. Destaque BRCA. Brasil. Rio de Janeiro. <https://brcg.com.br/precisamos-falar-sobre-o-endividamento-e-a-inadimplencia-das-familias/>

De qualquer forma, o grande contingente de endividados, no caso de reversão da atividade econômica, tende a intensificar a fase de contração da economia e prolongar a fase de recuperação, dificultando a retomada do ritmo anterior à desaceleração.

Considerando que as modalidades de crédito com maiores taxas de inadimplência respondem por proporção restrita da carteira de crédito total às pessoas físicas, não são prováveis impactos junto ao sistema financeiro, que caracterizaria um risco sistêmico.

Mas, independentemente da régua utilizada na mensuração, a materialização de risco no mercado de crédito tem sido intensificada e deve continuar pressionada.

Nesse contexto, seria salutar que a desaceleração do ritmo de atividade econômica fosse acompanhada por um processo gradual de desalavancagem das famílias. O quadro atual ainda está longe do recomendável.

Destaques do cenário macro doméstico

Silvia Matos⁹

As últimas semanas têm sido marcadas por elevada volatilidade nos mercados globais, devido ao conflito no Oriente Médio. O barril do Brent, que já tinha ultrapassado os US\$ 100 em meados de março, chegou próximo de US\$ 120 no dia 19 de março. A despeito do aumento da aversão ao risco, o real tem mostrado resiliência e a depreciação cambial está bem moderada. A baixa dependência do país em relação à importação de petróleo e seus derivados, bem como o elevado diferencial de juros, explicam uma menor pressão sobre a taxa de câmbio. Como o real é uma “*commodity currency*” o aumento dos preços de *commodities* contribui para a valorização do real.

Mas, sem dúvida, a piora do cenário externo tem levado os bancos centrais a adotarem uma postura bem mais cautelosa em relação à condução da política monetária. Em particular no Brasil, ainda há muitas incertezas sobre todos os efeitos inflacionários do conflito, pois há vários canais de transmissão, com destaque para o aumento da gasolina. Porém, embora o peso do diesel no IPCA seja pequeno, seu impacto indireto é relevante, pois eleva os custos de transporte e há repasses nos preços de bens comercializáveis. Sem dúvida, um conflito mais extenso fará pressão também sobre os preços dos fertilizantes, energia (uso de termoelétricas) etc. Ou seja, os impactos inflacionários não ocorrem apenas este ano, mas também em 2027.

Com relação à atividade econômica, os dados divulgados nas últimas semanas confirmaram nossas expectativas de melhor desempenho das atividades cíclicas no primeiro trimestre. Elevamos a projeção de crescimento para o primeiro trimestre, em relação ao quarto trimestre, de 0,7%, para 0,9%, mas mantivemos a projeção de crescimento do PIB para o ano em 1,7%, diante das incertezas sobre os impactos da piora do cenário externo sobre a atividade doméstica.¹⁰

Pelo lado da demanda, elevamos a projeção de crescimento do consumo das famílias de 1,8% para 2,2% e esperamos queda mais acentuada do investimento, de 2,4% ante 0,6%. Após desaceleração mais intensa do consumo das famílias no segundo semestre do ano passado, esperamos retomada neste primeiro trimestre, devido aos impactos das medidas fiscais e creditícias anunciadas no ano passado, como também ao reajuste real do salário-mínimo e um mercado de trabalho ainda resiliente.

⁹Com contribuições de Caio Dianin, Rodolpho Tobler e Helena Zahar.

¹⁰Para mais detalhes ver artigo sobre Atividade Econômica: <https://go.fgv.br/9VC5zmLDKIE>

Os Índices de Confiança do FGV IBRE corroboram a retomada da atividade da economia neste início de ano. A prévia realizada com informações coletada até 13 de março sinaliza queda do Índice de Confiança Empresarial; contudo, essa piora foi toda concentrada nas Expectativas, pois o Índice de Situação Atual mostrou leve alta no período, revertendo parte das quedas observadas nos meses anteriores

Com relação ao Índice de Confiança do Consumidor, não foi divulgada prévia dos indicadores, mas, em fevereiro, a confiança recuou novamente, influenciada principalmente pela piora das expectativas, enquanto as percepções sobre o momento presente melhoraram discretamente.

No mercado de trabalho, as expectativas ainda são positivas, a despeito de moderação nas contratações. Com relação ao Caged, a expectativa é de um ritmo de contratações de 230 mil em fevereiro nos dados sem ajuste sazonal, o que representa 113 mil com ajuste sazonal. Em relação aos dados da PNAD Contínua, a expectativa é que a taxa de desemprego com ajuste sazonal seja mantida em 5,4% (5,7% sem ajuste sazonal).

O mercado de trabalho, apesar de dar sinais de enfraquecimento, continua sendo um vetor de sustentação de renda neste início de ano, pois a massa salarial segue em expansão, sustentando a renda disponível das famílias. Adicionalmente, o reajuste do salário-mínimo e a desoneração do Imposto de Renda contribuem para o crescimento do consumo das famílias.

Até o momento, a estratégia adotada pelo Copom tem sido bem-sucedida no combate à inflação. Porém, a expectativa é que o consumo das famílias cresça 1,0% no primeiro trimestre em relação ao quarto trimestre de 2025, dificultando uma desaceleração mais significativa da inflação. Além disso, os riscos para a inflação, que já se encontravam mais elevados do que o usual, se intensificaram após o início dos conflitos no Oriente Médio. Com isso, há muito mais incertezas sobre o tamanho do ciclo de queda de juros e a convergência da inflação para a meta. O cenário que já era desafiador para o Banco Central, ficou ainda mais adverso.



Instituição de caráter técnico-científico, educativo e filantrópico, criada em 20 de dezembro de 1944, como pessoa jurídica de direito privado, tem por finalidade atuar no âmbito das Ciências Sociais, particularmente Economia e Administração, bem como contribuir para a proteção ambiental e o desenvolvimento sustentável.

Praia de Botafogo, 190 – CEP 22250-900 – Rio de Janeiro – RJ
Caixa Postal 62.591 – CEP 22257-970 – Tel.: (21) 3799-4747

Primeiro Presidente e Fundador

Luiz Simões Lopes

Presidente

Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Clovis José Daudt Darrigue de Faro, Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque

Conselho Diretor

Presidente: Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Clovis José Daudt Darrigue de Faro, Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque

Vogais: Ary Oswaldo Mattos Filho, Carlos Alberto Pires de Carvalho e Albuquerque, Cristiano Buarque Franco Neto, José Ermírio de Moraes Neto, José Luiz Miranda, Lindolpho de Carvalho Dias, Marcílio Marques Moreira, Roberto Paulo Cezar de Andrade

Suplentes: Aldo Floris, Alexandre Koch Torres de Assis, Almirante Luiz Guilherme Sá de Gusmão, Antonio Monteiro de Castro Filho, Carlos Eduardo de Freitas, Gilberto Duarte Prado, José Carlos Schmidt Murta Ribeiro, Marcelo José Basílio de Souza Marinho

Conselho Curador

Presidente: João Alfredo Dias Lins (Presidente em exercício)

Vice-presidente: João Alfredo Dias Lins (Klabin Irmãos & Cia.)

Vogais: Antonio Alberto Gouveia Vieira, Eduardo M. Krieger, Estado da Bahia, Estado de Minas Gerais, Estado do Rio de Janeiro, Estado do Rio Grande do Sul, Federação Brasileira de Bancos (Isaac Sidney Menezes Ferreira), General Sergio Westphalen Etchegoyen, IRB – Brasil Resseguros S.A. (Antônio Cássio dos Santos), João Alfredo Dias Lins (representante da Klabin Irmãos & Cia), Luiz Carlos Piva, Luiz Ildefonso Simões Lopes, Luiz Roberto do Nascimento e Silva, Marcelo Serfaty, Marcio João de Andrade Fortes, Maria Tereza Leme Fleury, Miguel Pachá, Pedro Henrique Mariani Bittencourt, Ricardo Oberlander, Sindicato das Empresas de Seguros Privados, de Resseguros e de Capitalização nos Estados do Rio de Janeiro e do Espírito Santo (Ronaldo Mendonça Vilela)

Suplentes: Almirante Petronio Augusto Siqueira de Aguiar, Alvaro Toubes Prata, Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo, Guilherme Ary Plonski, Heloi José Fernandes Moreira, Istvan Karoly Kasznar, Leila Maria Carrilo Cavalcante Ribeiro Mariano, Nilson Teixeira, Raphael José de Oliveira Barreto, Sandoval Carneiro Junior, Tenente Brigadeiro-do-Ar Jeferson Domingues de Freitas

Instituto Brasileiro de Economia

Diretor: Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Superintendência de Estatísticas Públicas: Aloisio Campelo Junior

Superintendência de Infraestrutura e Mercados Globais: Túlio Barbosa

Superintendência de Pesquisa, Dados e Operação: André Lavinas

Superintendência de Produtos Digitais: Viviane Seda

Superintendência de Tecnologia da Informação: Vitor Rangel



Instituto Brasileiro de Economia

Diretor

Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Boletim Macro IBRE

Coordenação geral e técnica

Silvia Matos

Revisão editorial

Fernando Dantas

Editoria de arte

Marcelo Nascimento Utrine

Equipe Permanente

José Júlio Senna

Livio Ribeiro

Colaboradores

André Braz

Caio Dianin

Daniel Duque

Rodolpho Tobler

Advertência

As manifestações expressas por integrantes dos quadros da Fundação Getúlio Vargas, nas quais constem a sua identificação como tais, em artigos e entrevistas publicados nos meios de comunicação em geral, representam exclusivamente as opiniões dos seus autores e não, necessariamente, a posição institucional da FGV.

Este Boletim foi elaborado com base em estudos internos e utilizando dados e análises produzidos pelo IBRE e outros de conhecimento público com informações atualizadas até 22 de março de 2026. O Boletim é direcionado para clientes e investidores profissionais, não podendo o IBRE ser responsabilizado por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do seu uso ou do seu conteúdo. Não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins.

Boletim **MACRO**

Para edições anteriores, acesse:

<https://portalibre.fgv.br/boletim-macro>