

RELATÓRIO • 2026

FIN REGIONAL

© Fin – Confederação Nacional das Instituições Financeiras.

EQUIPE TÉCNICA

Vinícius Botelho

PROJETO GRÁFICO E EDITORAÇÃO

Leonardo Santos

Todos os direitos reservados. É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade da equipe técnica, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista da Fin ou de suas associadas.

Citação sugerida:

Botelho, Vinícius. Fin Regional (2026). Brasília: Fin – Confederação Nacional das Instituições Financeiras, 2026.

Fin – Confederação Nacional das Instituições Financeiras

Representamos a indústria financeira, que está presente em cada conquista das pessoas e que impulsiona o desenvolvimento do país, ajudando negócios e empresas a prosperarem.

Somos interlocutores do sistema financeiro, articulamos pautas e promovemos a cooperação entre mercado, poder público e sociedade civil, assegurando alinhamento e fortalecimento do setor.

Somos a confederação que une as diversas instituições financeiras. Somos a Fin.

DIRETORA-PRESIDENTE

Cristiane Coelho

DIRETORA SUPERINTENDENTE

Cássia Botelho

GERENTE DE ASSUNTOS ECONÔMICOS DA PRESIDÊNCIA

Vinícius Botelho

SUMÁRIO EXECUTIVO

O acesso a serviços financeiros é amplamente reconhecido na literatura acadêmica como um catalisador do desenvolvimento econômico e social.

Neste relatório, mostramos que as desigualdades regionais nesse acesso têm diminuído consideravelmente nos últimos anos, ampliando o potencial da inclusão financeira para promover o desenvolvimento de todas as regiões do país.

No primeiro capítulo, documentamos a relação entre a inclusão financeira e o desenvolvimento, discutindo diversos artigos acadêmicos que conectam o acesso a produtos financeiros à melhoria de uma série de indicadores econômicos e sociais, como empreendedorismo, emprego, salários, acumulação de patrimônio, segurança financeira e saúde. Também mostramos o elevado crescimento da bancarização entre 2020 e 2024, ilustrando como o acesso a serviços financeiros tem crescido em todo o país e, em especial, nas regiões nas quais esse acesso era menor no início da década.

O segundo capítulo mostra que o crescimento da atividade financeira tem acelerado a economia de todas as regiões do país, com destaque para a região Norte, na qual o setor financeiro cresceu 12,2% entre 2022 e 2023 (o último ano para o qual os dados de PIB regional foram divulgados). Esse desempenho supera amplamente o crescimento de 2,9% do PIB regional no mesmo período. Ilustrando como a atividade financeira tem crescido de forma robusta por todo o país, nove estados registraram crescimento acima de 8% nesse setor (Pará, Tocantins, Rondônia, Distrito Federal, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Maranhão, Amazonas e Amapá), contribuindo substancialmente para a elevação do PIB dessas localidades.

No terceiro capítulo, documentamos um crescimento expressivo dos saldos de crédito entre 2024 e 2025 na maioria dos estados brasileiros. Além disso, observamos um crescimento maior nos estados com menor volume de crédito per capita, reforçando a evidência de que a expansão recente do setor tem reduzido desigualdades de acesso.

Também mostramos uma expansão generalizada das operações de crédito com pessoas físicas, concentrada em financiamentos e, especificamente, no crédito imobiliário.

No quarto capítulo, documentamos o forte crescimento do Pix desde o seu lançamento, em 2020. Mostramos que esse crescimento entre 2020 e 2025 foi maior nas regiões nas quais o crédito como proporção do PIB era menor em 2020, sugerindo que o Pix também está contribuindo para a redução de desigualdades regionais. Adicionalmente, mostramos que a taxa de crescimento no número de transações permanece bastante elevada ainda em 2025, em patamar igual ou

superior a 12% em todas as unidades da federação, indicando que a expansão da atividade financeira permanece em ritmo elevado em todo o país.

Por fim, documentamos a expansão do acesso ao mercado de capitais entre as diferentes regiões brasileiras no quinto capítulo. Vemos um crescimento do acesso a esse mercado em todas as macrorregiões do Brasil, e especialmente nas localidades nas quais o acesso ao mercado de capitais era menor no início da década, repetindo o padrão de redução de desigualdades observado nos capítulos anteriores.

Assim, o material apresentado neste relatório revela um setor em rápida expansão e que, ao longo desse processo, também tem reduzido profundas desigualdades regionais. O fenômeno é observado em múltiplas dimensões e, combinado com a evidência sobre a importância da inclusão financeira para promover o desenvolvimento, sugere que as transformações pelas quais o setor passou ao longo dos últimos anos tendem a produzir efeitos persistentes sobre o crescimento econômico e o desenvolvimento social do país.

Boa leitura!

Desenvolvimento e Bancarização

É um consenso na literatura acadêmica que o setor financeiro tem um papel crucial no desenvolvimento econômico de longo prazo (Demirgüç-Kunt e Levine, 2008). Em linhas gerais, a literatura argumenta que sistemas financeiros mais desenvolvidos reduzem restrições de crédito, diminuem custos de transação, facilitam o compartilhamento de riscos e melhoram a alocação de recursos. Esses efeitos, por sua vez, repercutem sobre uma ampla gama de indicadores econômicos e sociais, como emprego, renda e riqueza.

Essa evidência se ancora em estudos que utilizaram dados de diversos países, mostrando que as conclusões são robustas a diferenças na forma como o setor financeiro se organiza institucionalmente. No Brasil, por exemplo, a presença do setor financeiro acelerou o empreendedorismo, o emprego e os salários (Fonseca e Matray, 2024). No México, a expansão financeira foi associada a uma maior participação no mercado de trabalho das famílias mais pobres (Bruhn e Love, 2014). Nos Estados Unidos, o acesso a serviços financeiros gerou uma maior acumulação de patrimônio e um aumento da segurança financeira das famílias (Célerier e Matray, 2019).

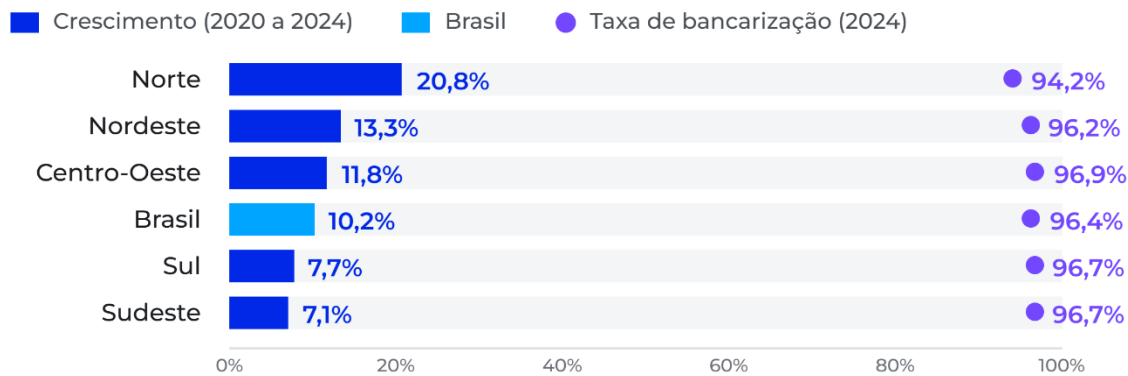
Mais recentemente, a literatura passou a documentar impactos também sobre indicadores não estritamente econômicos. Cramer (2025), utilizando dados da Índia, mostrou que a expansão do setor financeiro aumentou tanto os gastos das famílias com saúde quanto os investimentos realizados pelos hospitais, que ampliaram o portfólio de serviços oferecidos. No longo prazo, a expansão do acesso a produtos financeiros reduziu em 19 pontos percentuais a probabilidade de as pessoas beneficiadas sofrerem de doenças não crônicas.

Nesse sentido, a rápida expansão da inclusão financeira que vem ocorrendo no Brasil ao longo dos últimos anos, como documentado no Relatório de Cidadania Financeira de 2025 do Banco Central do Brasil, tende a ser um importante catalisador do desenvolvimento social.

Ilustrando esse processo, os dados do Gráfico 1.1 mostram que o acesso a serviços financeiros já está muito próximo da universalização: em 2024, todas as macrorregiões já tinham pelo menos 94% da população adulta bancarizada (com relacionamento ativo com o sistema financeiro nacional).

GRÁFICO 1.1

Evolução da bancarização entre 2020 e 2024.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados de Banco Central do Brasil (2026). As barras em azul-escuro indicam a taxa de crescimento do número de pessoas com conta bancária em cada macrorregião, entre 2020 e 2024; a barra em azul-claro indica o mesmo dado para o país. Os pontos roxos indicam a taxa de bancarização da população adulta de cada macrorregião e do país, em 2024.

Uma vez que a taxa de crescimento da população bancarizada foi maior nas regiões onde o acesso a serviços financeiros era mais escasso, pode-se dizer que a expansão reduziu desigualdades regionais. Assim, o desenvolvimento social gerado pela inclusão financeira tende não somente a impulsionar o crescimento do país, como a fazer isso de forma compartilhada entre todas as regiões.

2

A Atividade Financeira e o PIB

A atividade financeira influencia a economia por múltiplos canais, diretos e indiretos.

Embora extremamente relevantes, os efeitos indiretos são difíceis de mensurar, na medida em que a mensuração requereria isolar a importância da atividade financeira no desempenho dos outros setores.

Os efeitos diretos, por outro lado, são observáveis e periodicamente mensurados: para o país, no Sistema de Contas Nacionais, para os estados¹ brasileiros, no Sistema de Contas Regionais (ambos do IBGE). Por isso, a análise deste capítulo foca nos efeitos diretos do setor sobre a atividade econômica.

Como documentado em Botelho (2025), a atividade financeira tem sido uma das principais forças por trás do crescimento econômico do país ao longo dos últimos anos. A partir dessa evidência, surge uma questão natural: em que medida o

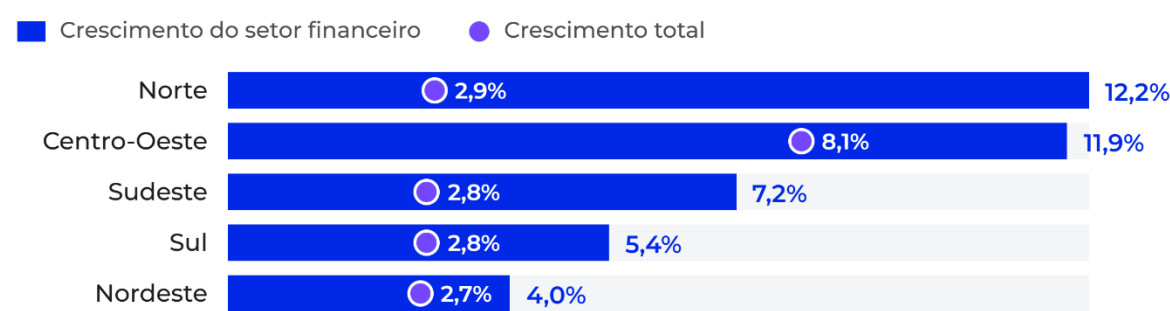
¹ Para simplificar a exposição dos argumentos, as unidades da federação também podem ser denominadas “estados” ao longo do texto. Os dois termos são utilizados como sinônimos.

crescimento nacional se traduz em um maior dinamismo da economia nas diferentes regiões?

Para investigar essa pergunta, o Gráfico 2.1 mostra o crescimento do setor financeiro segundo as macrorregiões brasileiras entre 2022 e 2023 (o último ano para o qual os dados do Sistema de Contas Regionais estão disponíveis na data de elaboração deste relatório).²

GRÁFICO 2.1

Crescimento, entre 2022 e 2023, do valor adicionado da atividade financeira e de todas as atividades, segundo as macrorregiões.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do Sistema de Contas Regionais do IBGE. Seguindo a maior desagregação disponível no Sistema de Contas Regionais, o setor financeiro é representado pelo setor de “atividades financeiras, seguros e serviços relacionados”. As taxas de crescimento são calculadas em termos reais.

A análise mostra que a atividade financeira cresceu acima da taxa de crescimento da economia local em todas as macrorregiões, com destaque para a Região Norte, na qual essa diferença atingiu 9,3 pontos percentuais.

Também vale destacar o elevado patamar das taxas de crescimento do setor, sempre igual ou acima de 4%. Ilustrando a magnitude excepcional dessa taxa, o último ano em que o PIB brasileiro cresceu acima de 4%, excluindo o período da pandemia da COVID-19, foi 2011.

O Gráfico 2.2 aprofunda a análise anterior, apresentando os dados por unidade da federação, e sugere dois padrões que reforçam os resultados discutidos.

O primeiro é que o crescimento do setor financeiro é superior ao crescimento da economia local em 21 das 27 unidades da federação. Ou seja, a capacidade do setor financeiro de ser um propulsor da atividade econômica é um fenômeno geograficamente generalizado, não restrito a algumas poucas localidades.

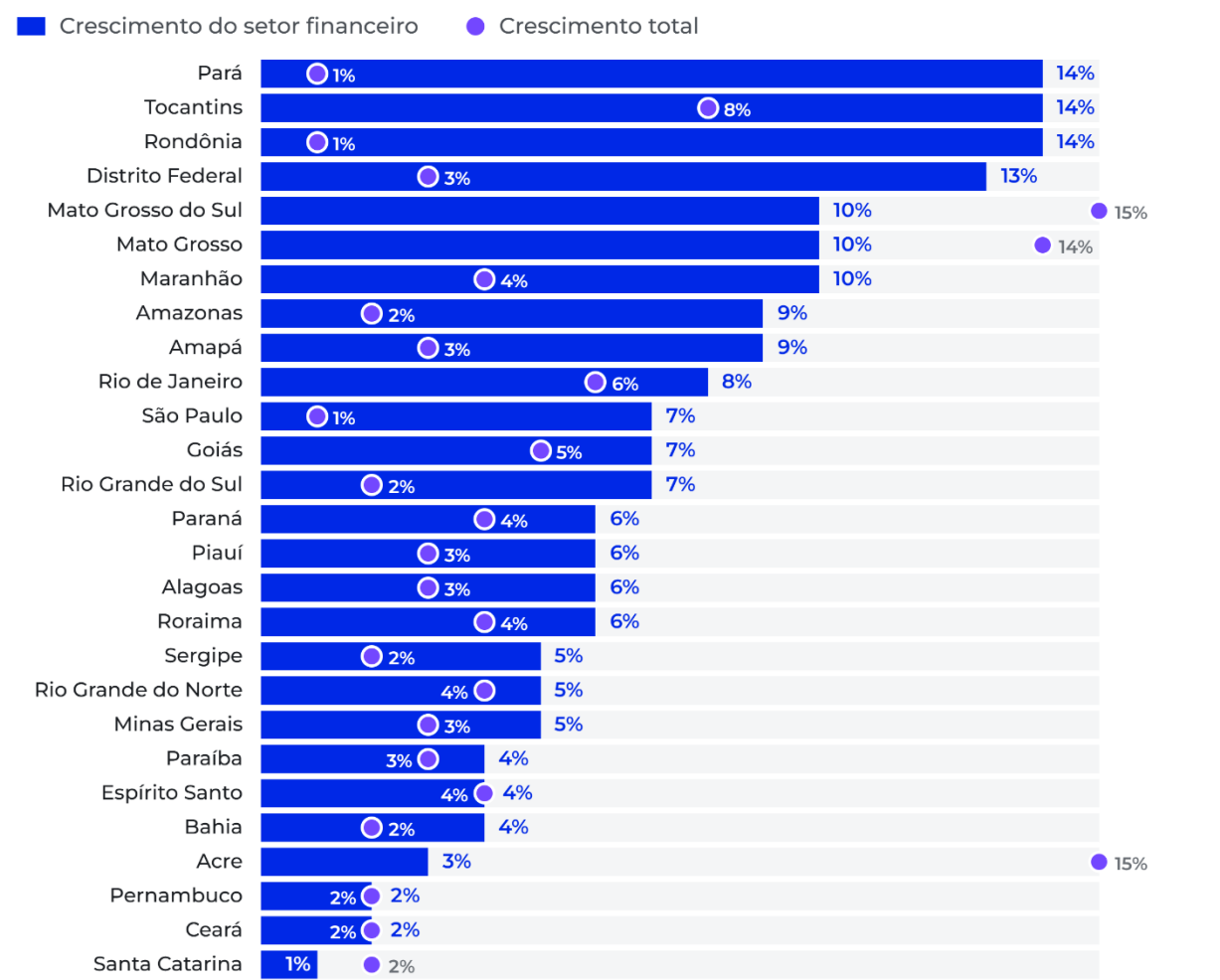
O segundo é que a magnitude do crescimento da atividade financeira é bastante elevada. Desde 1996, quando a série histórica do Sistema de Contas Nacionais começa, o PIB brasileiro nunca cresceu mais do que 8% em um único ano. No entanto, em 2023 o valor adicionado da atividade financeira cresceu acima dessa

² Todas as estatísticas denominadas “PIB” ao longo deste relatório correspondem, estritamente, ao valor adicionado dos estados, das macrorregiões ou do país. Para simplificar a exposição, o texto utiliza os termos “valor adicionado” e “PIB” como equivalentes.

taxa em nove estados (Pará, Tocantins, Rondônia, Distrito Federal, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Maranhão, Amazonas e Amapá), sendo, portanto, um importante fator para elevar o PIB dessas localidades.

GRÁFICO 2.2

Crescimento, entre 2022 e 2023, do valor adicionado da atividade financeira e de todas as atividades, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do Sistema de Contas Regionais do IBGE. Seguindo a maior desagregação disponível no Sistema de Contas Regionais, o setor financeiro é representado pelo setor de “atividades financeiras, seguros e serviços relacionados”. As taxas de crescimento são calculadas em termos reais.

Nesse sentido, o crescimento da atividade financeira tem sido bastante elevado e, ao mesmo tempo, compartilhado entre todas as regiões do Brasil, impulsionando o desenvolvimento do país de forma integral.

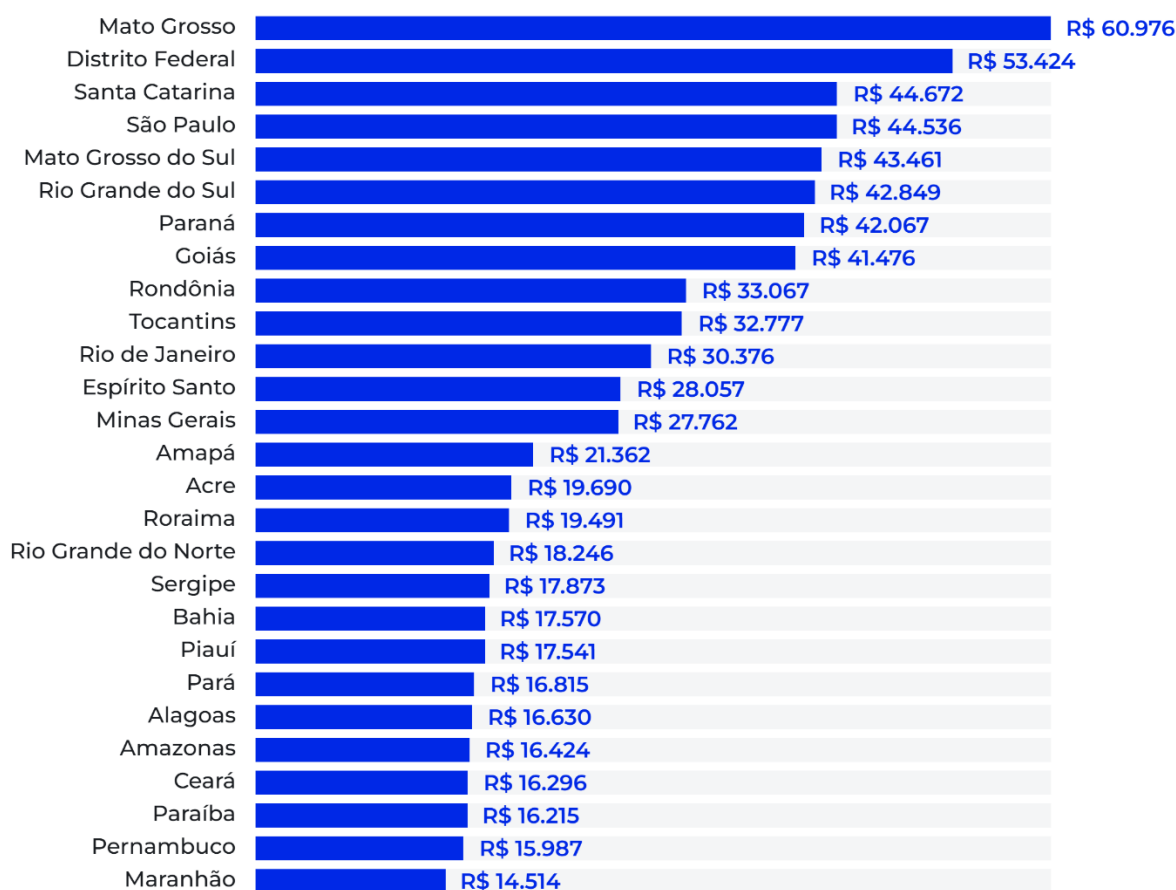
Crédito

Um dos principais componentes da atividade financeira é a intermediação, que consiste na captação dos recursos de poupadores e no empréstimo desses recursos para pessoas e instituições que tenham demanda por crédito. Assim, a evolução do crédito oferece uma medida importante da expansão dessa atividade.

Usando dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil,³ o Gráfico 3.1 documenta a existência de diferenças no grau de penetração do crédito entre os estados brasileiros, com saldos reais per capita tipicamente mais elevados nos estados das regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste.

GRÁFICO 3.1

Saldo de crédito real per capita em 2025, segundo as unidades da federação.

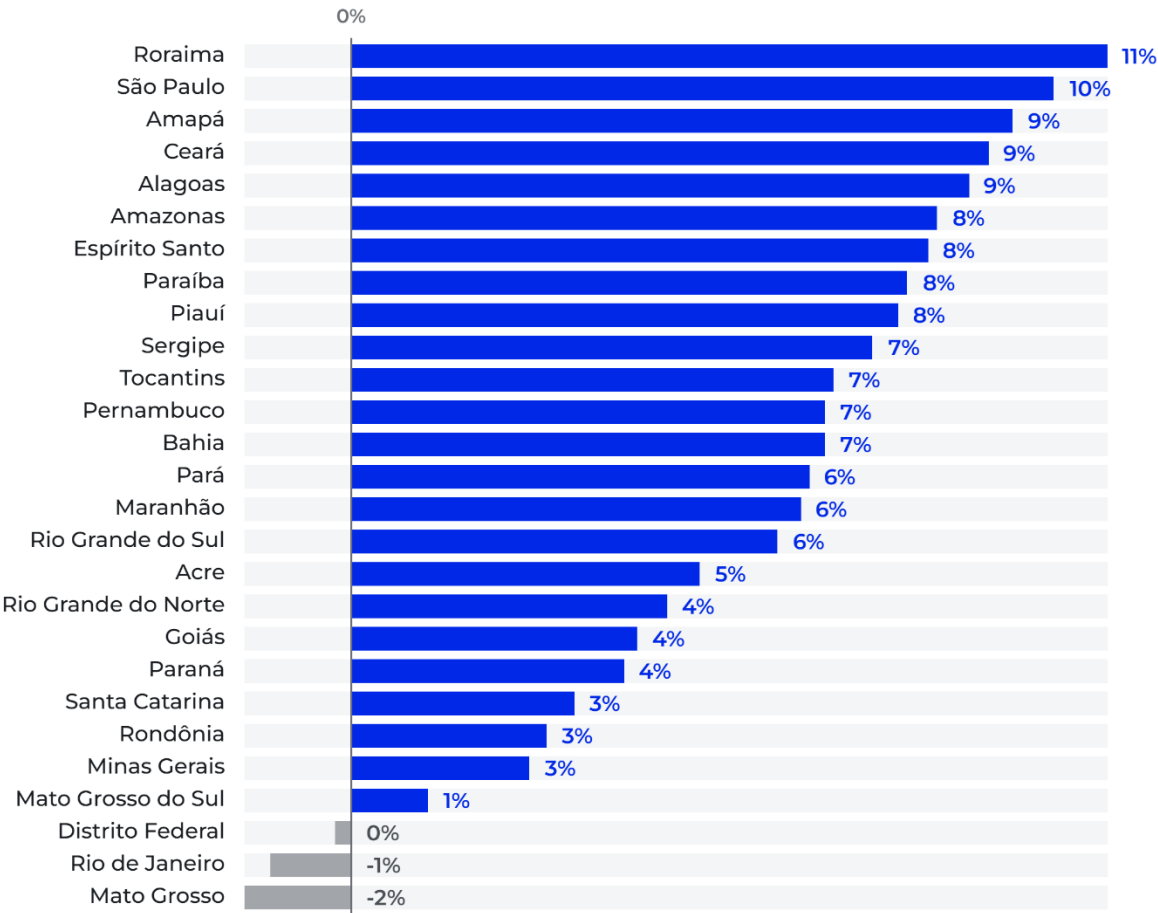


Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE. Valores a preços de 2023.

³ Salvo indicação em contrário, as estatísticas de crédito neste capítulo dizem respeito ao saldo de crédito real per capita.

Por sua vez, o Gráfico 3.2 documenta o crescimento desse saldo entre 2024 e 2025. Da mesma forma que os dados do Sistema de Contas Regionais têm apontado para um crescimento da atividade financeira em todo o país (com dados até 2023), o volume de crédito também apresentou forte expansão, com a mediana das taxas de crescimento entre 2024 e 2025 acima de 6%.

GRÁFICO 3.2
Crescimento do saldo de crédito real per capita, entre 2024 e 2025, segundo as unidades da federação.

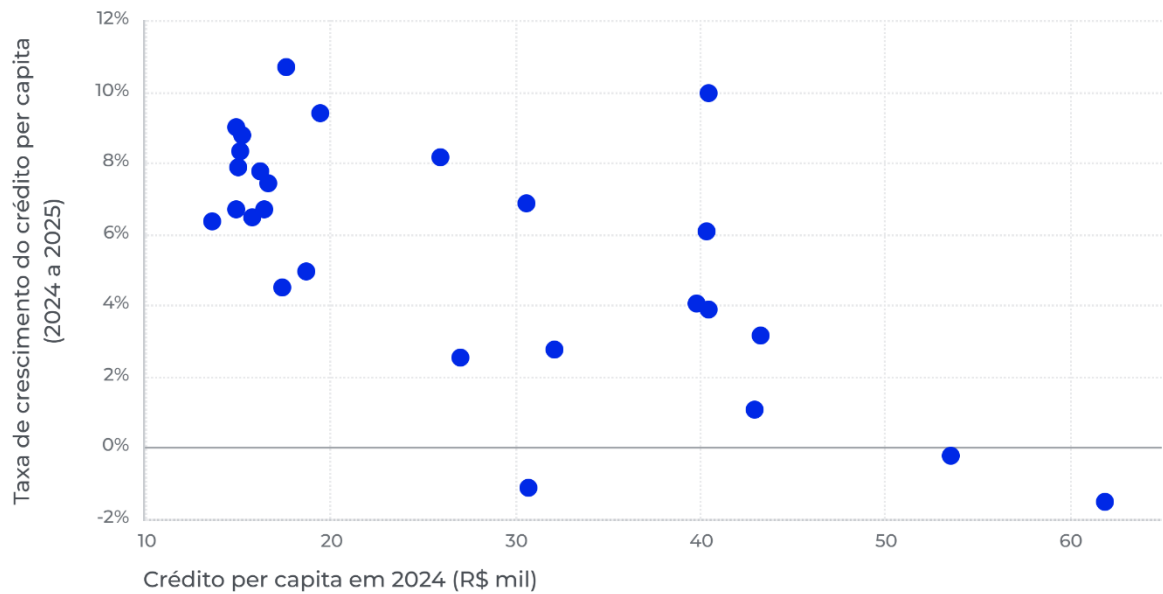


Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE. Valores a preços de 2023.

Vale destacar que os estados em que o saldo real de crédito per capita era menor em 2024 foram aqueles em que o crédito mais cresceu entre 2024 e 2025, como documentado no Gráfico 3.3.

GRÁFICO 3.3

Crescimento do saldo de crédito real per capita, entre 2024 e 2025, e saldo de crédito real per capita, em 2024, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE. Valores a preços de 2023.

Uma conclusão natural a partir da correlação forte e negativa entre as séries do Gráfico 3.3 (-0,68) é que o elevado crescimento do volume de crédito per capita está reduzindo desigualdades regionais. Em localidades nas quais o crédito per capita estava abaixo de R\$ 20 mil em 2024, a taxa média de crescimento dessa estatística ficou em 7%, oscilando entre 4% e 11%. Nas demais localidades, o crescimento foi menor e mais volátil, com média de 4% e oscilação entre -2% e 10%.

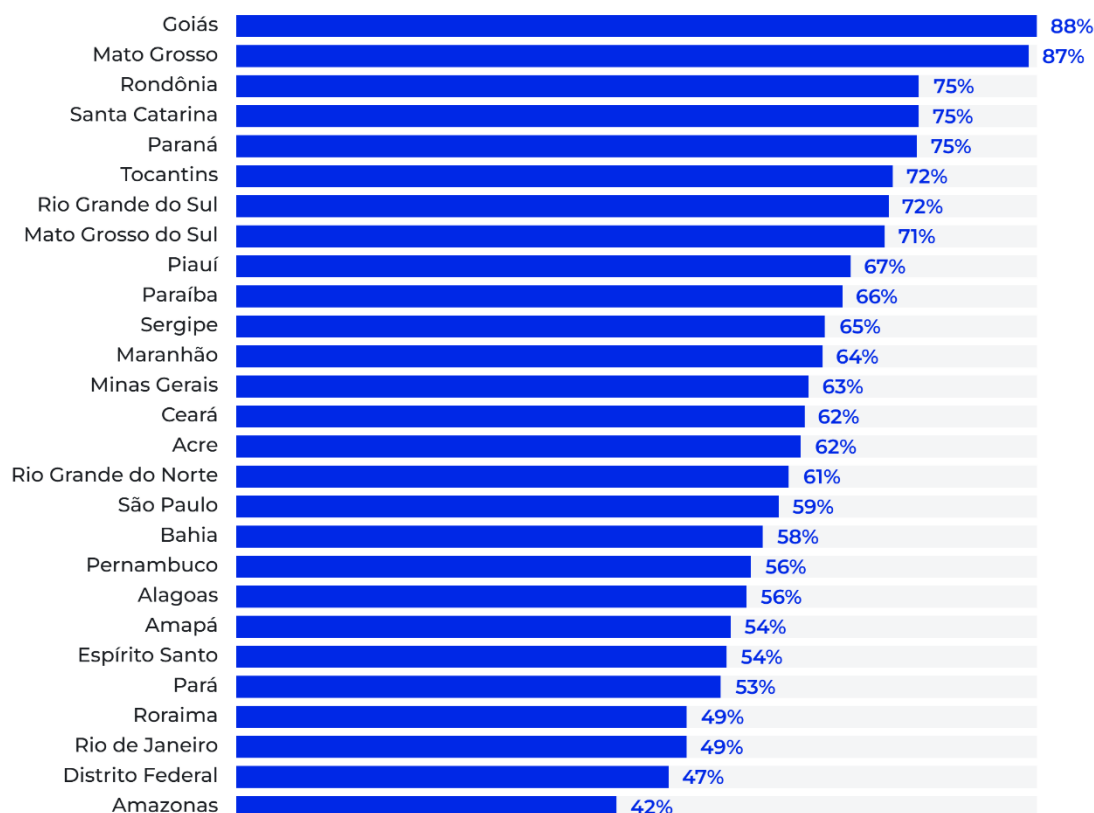
O mesmo padrão aparece nas análises de médio prazo. Comparando o crédito per capita em 2019, 2021, 2023 e 2024 com a sua taxa de crescimento desde cada um desses anos até 2025, nota-se que o crescimento foi maior nas localidades em que o crédito era mais escasso na linha de base e que esse fenômeno ficou mais intenso no passado recente (correlações de -0,58, -0,61, -0,67 e -0,68, respectivamente).

Mantida essa tendência, a penetração do crédito nas regiões brasileiras tende a ficar cada vez menos desigual.

Ainda assim, parte dessas diferenças pode refletir simplesmente as disparidades de renda entre os estados. Por isso, é importante analisar o comportamento do saldo de crédito também como proporção do valor adicionado da economia, documentado no Gráfico 3.4.

GRÁFICO 3.4

Saldo de crédito como proporção do valor adicionado, em 2023, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, e do Sistema de Contas Regionais, do IBGE.

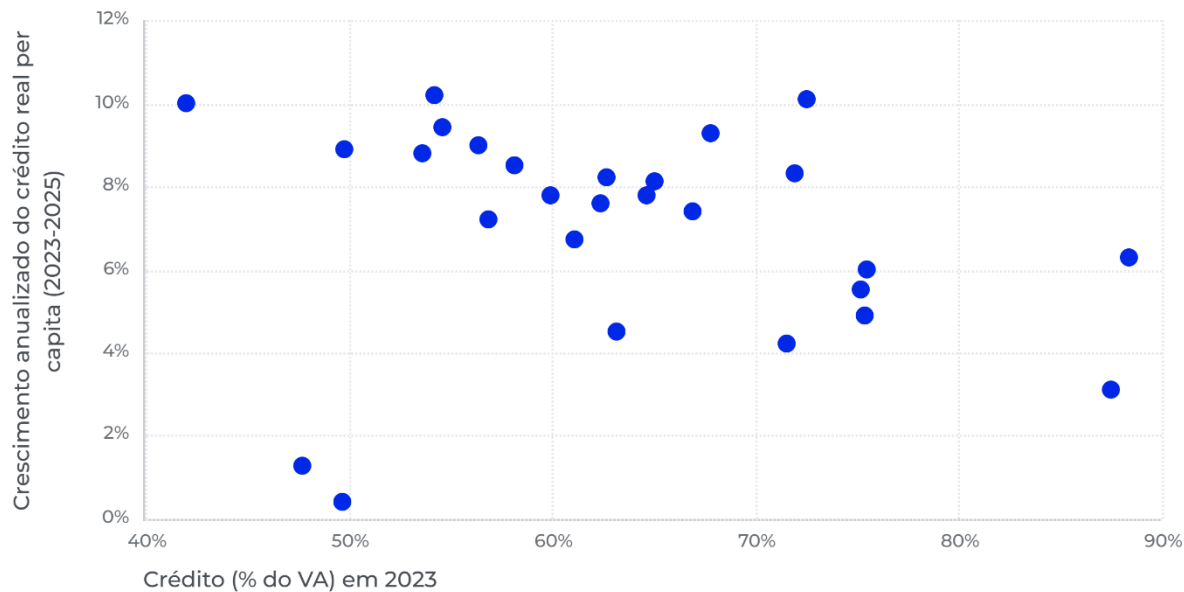
A comparação entre os resultados dos Gráficos 3.1 e 3.4 sugere que a dispersão do crédito como proporção do valor adicionado é muito menor do que a dispersão do crédito per capita. Afinal, enquanto a razão do crédito per capita entre o estado com maior e menor valor dessa estatística é aproximadamente 4,5, a mesma razão para o crédito medido como proporção do PIB é aproximadamente 2,1. As estatísticas referirem-se a anos distintos,⁴ mas os padrões observados são de longo prazo.

Apesar das diferenças entre a estatística de crédito per capita e de crédito como proporção do PIB, o crédito como proporção do PIB também sugere que as desigualdades regionais estão diminuindo ao longo do tempo, como documentado no Gráfico 3.5.

⁴ O crédito como proporção do PIB refere-se a 2023, último ano para o qual o Sistema de Contas Regionais está disponível, enquanto o crédito real per capita refere-se a 2025.

GRÁFICO 3.5

Saldo de crédito como proporção do PIB, em 2023, e a taxa de crescimento do crédito real per capita, entre 2023 e 2025, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, e do Sistema de Contas Regionais, do IBGE.

Os dados até aqui sugerem que o crédito tem se expandido substancialmente, especialmente nas regiões nas quais ele era mais escasso. Resta avaliar se existe algum padrão nos tipos de operação que estão gerando tais resultados. Por isso, a seguir apresenta-se a decomposição do crescimento dos saldos de crédito por tipo de cliente e por modalidade.

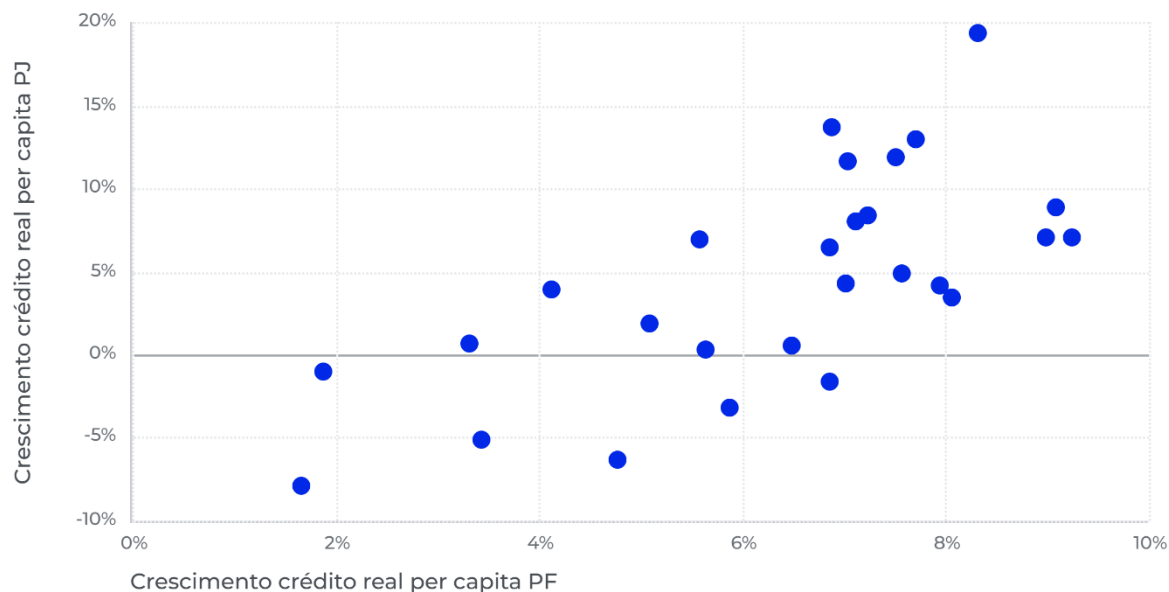
Decomposição por Tipo de Cliente

Para avaliar como os diferentes tipos de cliente contribuíram para o crescimento observado recentemente, o Gráfico 3.6 documenta as taxas de crescimento do crédito de pessoas físicas e jurídicas segundo os estados.

Os dados mostram que o crescimento do crédito real per capita para a pessoa jurídica teve uma dispersão muito mais elevada (de uma queda de 8% até uma alta de 19%) do que para a pessoa física (cuja alta oscilou entre 2% e 9%). Apesar das diferenças na variabilidade dos dois perfis de crédito, a média da taxa de crescimento dos dois grupos foi parecida (6% para a pessoa física, 4% para a pessoa jurídica).

GRÁFICO 3.6

Taxas de crescimento do crédito real per capita para pessoas físicas e jurídicas, entre 2024 e 2025, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE. Valores a preços de 2023.

Além das diferenças na dispersão das taxas de crescimento, os dados do Gráfico 3.6 revelam outro padrão importante: a elevada correlação entre o crescimento dos dois tipos de crédito (0,68). A correlação estimada indica que, nos estados em que o crédito para um tipo de cliente cresceu mais, o crédito para o outro tipo também tendeu a crescer mais.

Para mensurar como o crescimento do crédito por tipo de cliente contribuiu para o crescimento do crédito total, a taxa de crescimento do crédito total será decomposta na contribuição ao crescimento das operações com cada um dos dois tipos de cliente, de acordo com a equação $y_t = x_t^{PF} + x_t^{PJ}$, em que y_t é o crescimento do crédito total entre o ano $t - 1$ e t e x_t^j é a contribuição ao crescimento das operações do tipo j no ano t (em que j pode ser PF , para pessoas físicas, ou PJ , para pessoas jurídicas). Para calcular essa contribuição, é usada a identidade $x_t^j = s_{t-1}^j y_t^j$, em que s_{t-1}^j é a proporção de operações do tipo j no ano $t - 1$ em relação ao crédito total e y_t^j é o crescimento de operações do tipo j entre o ano $t - 1$ e t .⁵ Por construção, a soma das contribuições dos diferentes tipos de cliente é sempre igual à taxa de crescimento agregada.⁶

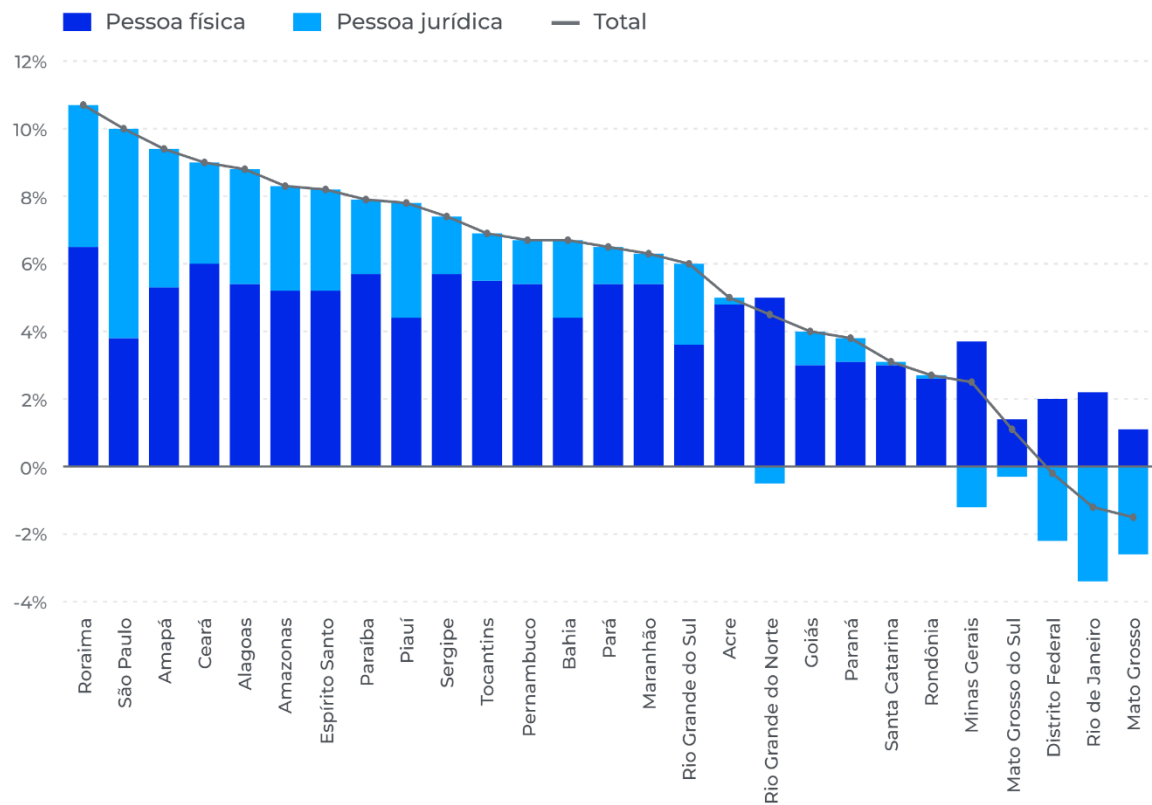
⁵ Vale destacar que $s_{t-1}^{PF} + s_{t-1}^{PJ} = 1$, pois as operações de crédito só podem ser para pessoa física ou jurídica.

⁶ Por exemplo, se as participações da pessoa física e jurídica no crédito total foram 40% e 60%, respectivamente, e o crédito cresceu 5% na pessoa física e 10% na pessoa jurídica, a contribuição ao crescimento da pessoa física foi de 2% (40% x 5%) e a contribuição ao crescimento da pessoa jurídica foi de 6% (60% x 10%), de forma que o crédito total cresceu 8% (2% + 6%).

Os resultados da decomposição estão documentados no Gráfico 3.7.

GRÁFICO 3.7

Contribuição ao crescimento do crédito real per capita entre 2024 e 2025, por tipo de cliente, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE. Valores a preços de 2023.

Na média simples entre as unidades da federação, a taxa de crescimento do crédito foi de 5,6%, com contribuição média de 4,3 pontos percentuais das operações com pessoas físicas e de 1,3 ponto percentual das operações com pessoas jurídicas. Portanto, as operações com pessoas físicas responderam por aproximadamente três quartos do crescimento médio observado entre as unidades da federação. Ilustrando o fenômeno geral, o único estado no qual o crédito para pessoas jurídicas contribuiu mais para o crescimento total do que o crédito para pessoas físicas foi São Paulo. Por isso, pode-se dizer que é a carteira de crédito para pessoas físicas que tem impulsionado o crescimento de forma generalizada entre as unidades da federação.

Embora sua contribuição média tenha sido menor, o crédito para pessoas jurídicas teve um papel importante para explicar a volatilidade do crescimento do crédito entre as diferentes regiões. Por exemplo, as poucas regiões nas quais o crédito per

capita contraiu tiveram esse resultado por conta do desempenho do crédito para empresas.

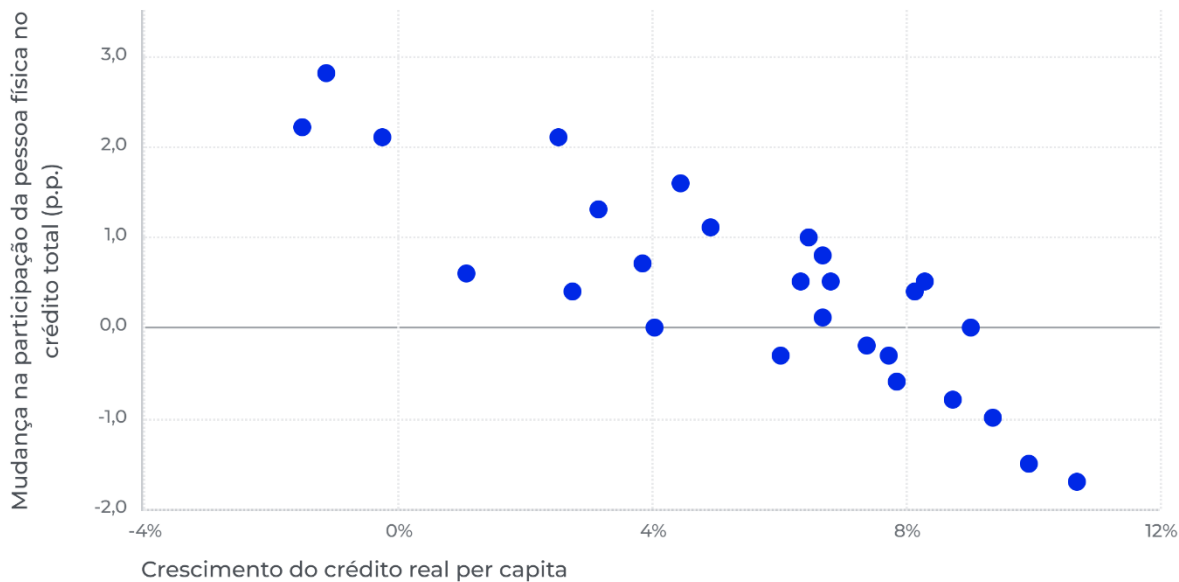
Ou seja, enquanto o crédito para pessoas físicas cresceu de forma importante e impulsionou o crescimento em todas as regiões, o crédito para pessoas jurídicas variou muito mais, e acabou sendo determinante para que, por exemplo, algumas regiões tivessem uma contração no volume de crédito entre os dois anos analisados na amostra.

Reforçando esse argumento, o Gráfico 3.8 documenta a correlação entre o crescimento do crédito real per capita e a mudança na participação do crédito para pessoas físicas no crédito total entre 2024 e 2025.

Se, por um lado, o crédito para pessoas físicas foi responsável por aproximadamente três quartos do crescimento total, o Gráfico 3.8 documenta que os estados com maior crescimento real do crédito per capita foram aqueles em que a participação do crédito para pessoa física caiu mais fortemente (porque o crédito para pessoa jurídica aumentou proporcionalmente mais). Vale destacar a forte correlação entre as séries do Gráfico 3.8 (-0,84), indicando que o padrão observado nos dados é forte.

GRÁFICO 3.8

Relação entre o crescimento do crédito real per capita e a mudança na participação do crédito para pessoas físicas no crédito total, entre 2024 e 2025, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE. Valores a preços de 2023.

Ou seja, apesar de seus comportamentos distintos, as operações dos dois tipos de cliente parecem ter afetado significativamente a distribuição do crescimento do

crédito entre os estados. Resta avaliar, contudo, em que medida cada uma delas também contribuiu para a redução das desigualdades regionais.

Para isso, decomparamos a correlação forte e negativa entre o volume de crédito total per capita em 2024 e seu crescimento entre 2024 e 2025 (-0,68)⁷ para isolar quanto dela pode ser atribuída às operações com pessoas físicas e jurídicas.⁸ O exercício mostra que as operações com pessoas físicas responderam por 56% da correlação total observada, enquanto as operações com pessoas jurídicas responderam pelos 44% restantes.

Portanto, apesar de suas diferenças, os dois tipos de operação também tiveram importância muito similar para a redução das desigualdades de acesso a serviços financeiros ao longo do último ano. A seguir, discute-se em que medida esse processo também esteve associado à dinâmica de modalidades de crédito específicas.

Decomposição do Crescimento do Crédito para Pessoas Físicas por Modalidade

O Gráfico 3.9 decompõe o crescimento do crédito para pessoas físicas entre 2024 e 2025 em três grandes grupos de modalidades: empréstimos, financiamentos e outros créditos.

Os três grupos apresentaram crescimento em quase todos os estados, reforçando a conclusão de que a expansão do mercado não está concentrada em um único tipo de produto, embora, evidentemente, alguns cresçam mais do que outros.

Por exemplo, o crescimento dos financiamentos foi o componente mais importante para o crescimento do crédito para a pessoa física em 21 estados, enquanto os empréstimos foram o componente mais importante nos outros 6.

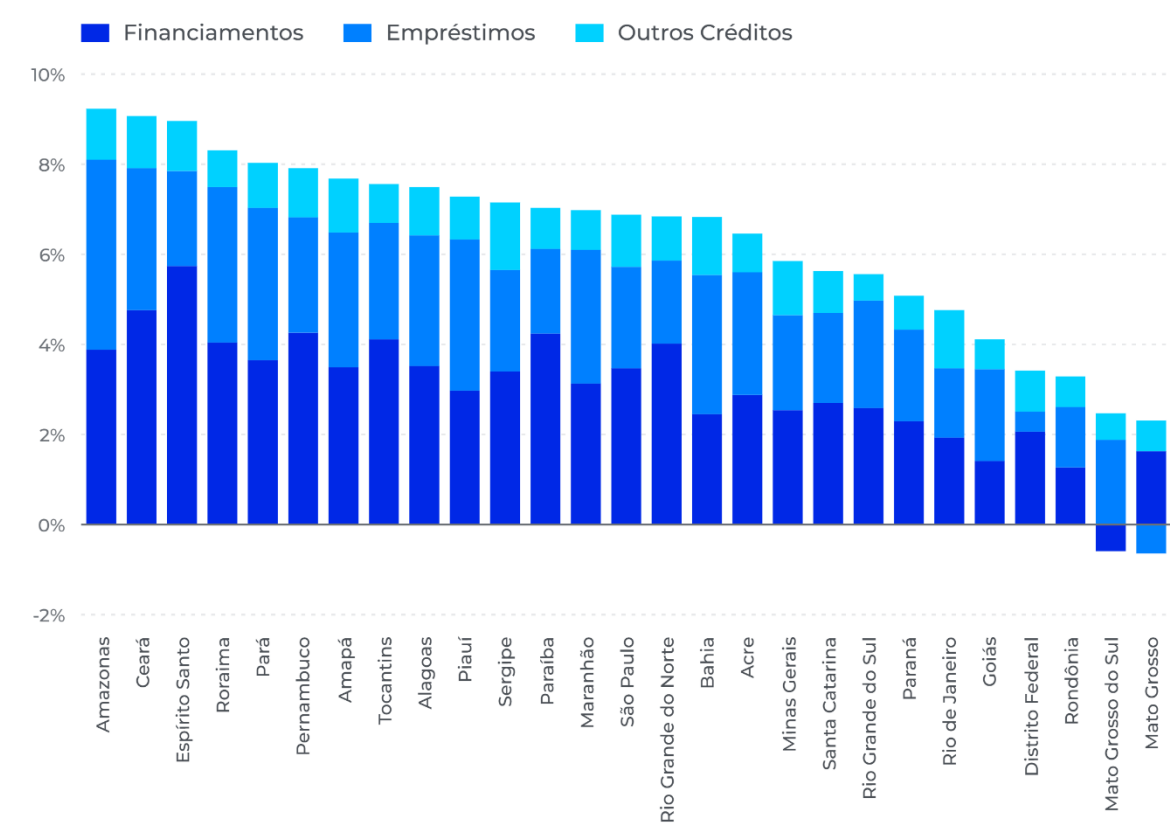
Esses resultados sugerem que parte substancial do crescimento das operações de crédito para a pessoa física foi vinculada a alguma destinação específica, como a aquisição de um imóvel. Em muitos casos, os financiamentos são lastreados em garantias reais, constituindo um crédito de menor risco.

⁷ Vide Gráfico 3.3.

⁸ A correlação entre o crescimento do crédito (y_t) e o crédito no instante inicial (w_{t-1}), originalmente documentada no Gráfico 3.3, pode ser decomposta de acordo com a equação $\text{Corr}(y_t, w_{t-1}) = z_{PF} + z_{PJ}$, em que $\text{Corr}(\blacksquare)$ é a função de correlação e z_j é a contribuição das operações com clientes do tipo j para a correlação total. Usando a decomposição do crescimento, segundo a qual $y_t = x_t^{PF} + x_t^{PJ}$, em que y_t é o crescimento do crédito no ano t e x_t^j é a contribuição ao crescimento das operações com clientes do tipo j no ano t (em que j pode ser PF , para pessoas físicas, ou PJ , para pessoas jurídicas), definida anteriormente, pode-se mostrar que $z_j = \frac{\text{Corr}(x_t^j, w_{t-1})\sigma_x^j}{\sigma_y}$, em que σ_x^j é o desvio padrão de x_t^j e σ_y é o desvio padrão do crescimento do crédito total. Assim, a participação das operações com o tipo de cliente j na correlação total pode ser calculada por meio da fração $\frac{z_j}{z_{PF} + z_{PJ}}$.

GRÁFICO 3.9

Contribuição ao crescimento do crédito real per capita para pessoas físicas, por grupos de modalidade, entre 2024 e 2025, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE. Valores a preços de 2023. Modalidades de “Adiantamento a Depositantes”, “Direitos Creditórios Descontados” e “Operações de Arrendamento” foram somadas à categoria “Outros Créditos”.

Especificamente, o financiamento imobiliário foi a modalidade de financiamento que mais impulsionou o crescimento dos financiamentos em dois terços dos estados (18).

Decomposição do Crescimento do Crédito para Pessoas Jurídicas por Modalidade

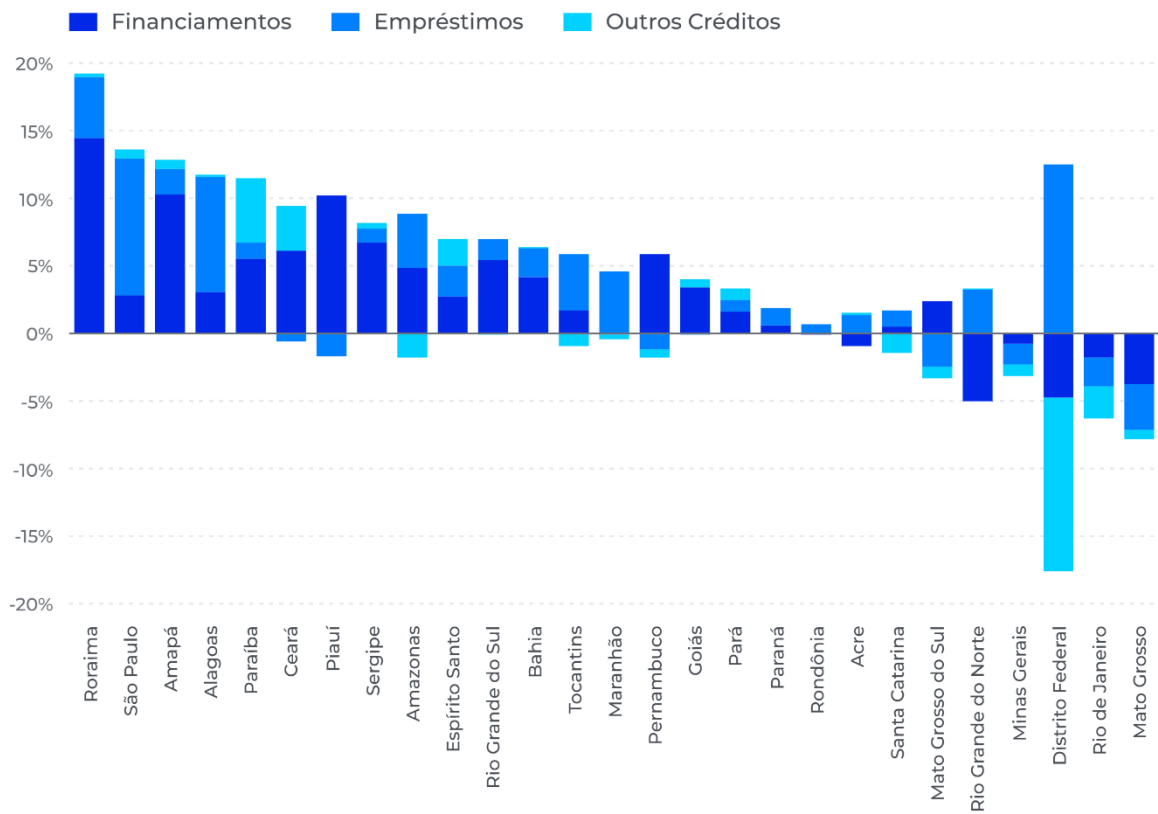
O Gráfico 3.10 documenta como cada um dos grupos de modalidade de crédito contribuiu para o crescimento do crédito para pessoas jurídicas. Ao contrário do padrão observado para as pessoas físicas, diversos estados apresentam contração do crédito em pelo menos alguma modalidade. Em três estados (Minas Gerais, Rio de Janeiro e Mato Grosso), a queda no saldo de crédito foi observada nas três modalidades analisadas.

Para as pessoas jurídicas, os financiamentos também foram a modalidade que mais contribuiu para o crescimento total, resultado que se observa em 16 estados.

Em segundo lugar apareceram os empréstimos, como a operação que mais impulsionou o crescimento em 10 estados.

GRÁFICO 3.10

Contribuição ao crescimento do crédito real per capita para pessoas jurídicas, por grupos de modalidade, entre 2024 e 2025, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE. Valores a preços de 2023. Modalidades de “Adiantamento a Depositantes”, “Direitos Creditórios Descontados” e “Operações de Arrendamento” foram somadas à categoria “Outros Créditos”.

Ao contrário do crédito para pessoas físicas, em que houve um predomínio do crédito imobiliário, as modalidades de financiamento mais importantes em cada estado variaram bastante, a depender da estrutura produtiva de cada região. Por exemplo, os financiamentos rurais foram o principal motor do crescimento dos financiamentos em 5 estados, enquanto os financiamentos imobiliários exerceram este papel em 3 e os financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento em outros 2.

Portanto, os dados sugerem que o perfil do crédito para empresas dependeu de fatores regionais, como a estrutura produtiva local. Em consequência, o desempenho dessas linhas ficou mais sujeito tanto à exposição das atividades tomadoras de crédito aos ciclos econômicos quanto a fatores específicos de cada setor.

Tecnologias de Pagamento

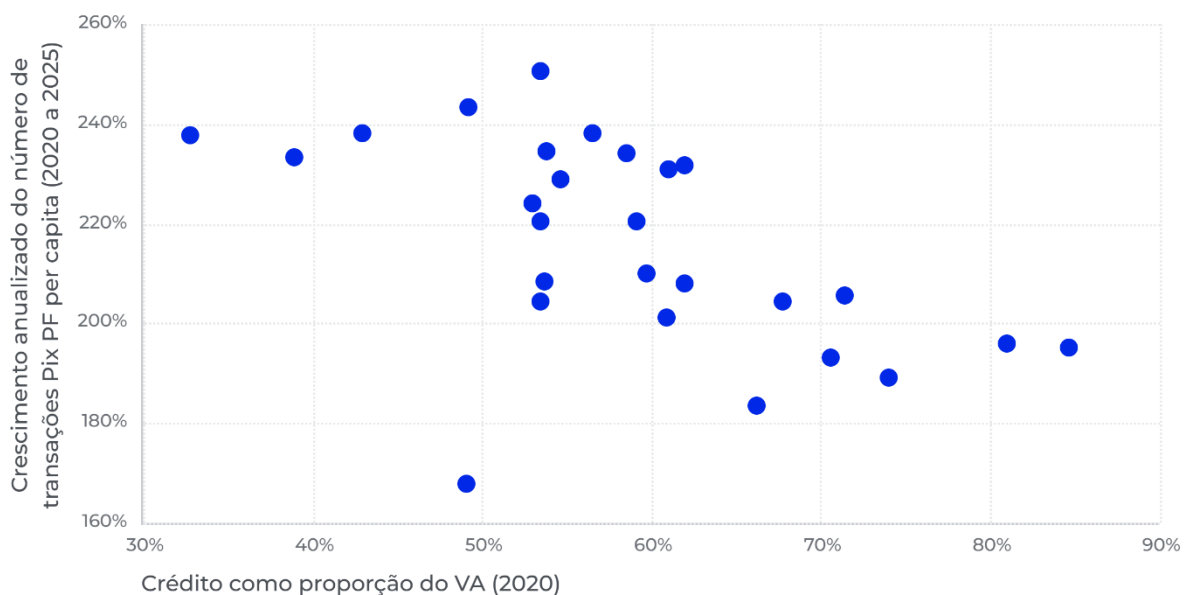
Além da expansão do crédito, a expansão das infraestruturas de pagamento constitui outro importante canal por meio do qual o setor financeiro amplia a inclusão. No caso brasileiro, a expansão do Pix é um dos principais componentes desse processo.

Lançado em novembro de 2020, o Pix já estava em todos os estados brasileiros antes do final do ano e, desde então, o crescimento do número de transações realizadas usando esta infraestrutura de pagamento tem sido substancial.

Um aspecto importante desse crescimento é que ele também tem reduzido as desigualdades no acesso a serviços financeiros. O Gráfico 4.1 documenta a relação entre o crescimento no número de transações do Pix por unidade da federação entre 2020 e 2025 e o crédito medido como proporção do PIB em 2020.

GRÁFICO 4.1

Crescimento do número de transações Pix (pessoa física) per capita, entre 2020 e 2025, e crédito como proporção do valor adicionado em 2020, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do Pix e do SCR Data 2.0, do Banco Central do Brasil, das estatísticas populacionais do IBGE e do Sistema de Contas Regionais, do IBGE. As transações Pix são o total de transações recebidas por pessoas físicas divididas pela população de cada localidade.

Observa-se uma forte correlação negativa entre as duas variáveis do Gráfico 4.1 (-0,56), que sugere que as localidades em que o crédito como proporção do PIB era menor no primeiro ano de implementação do Pix também foram as localidades

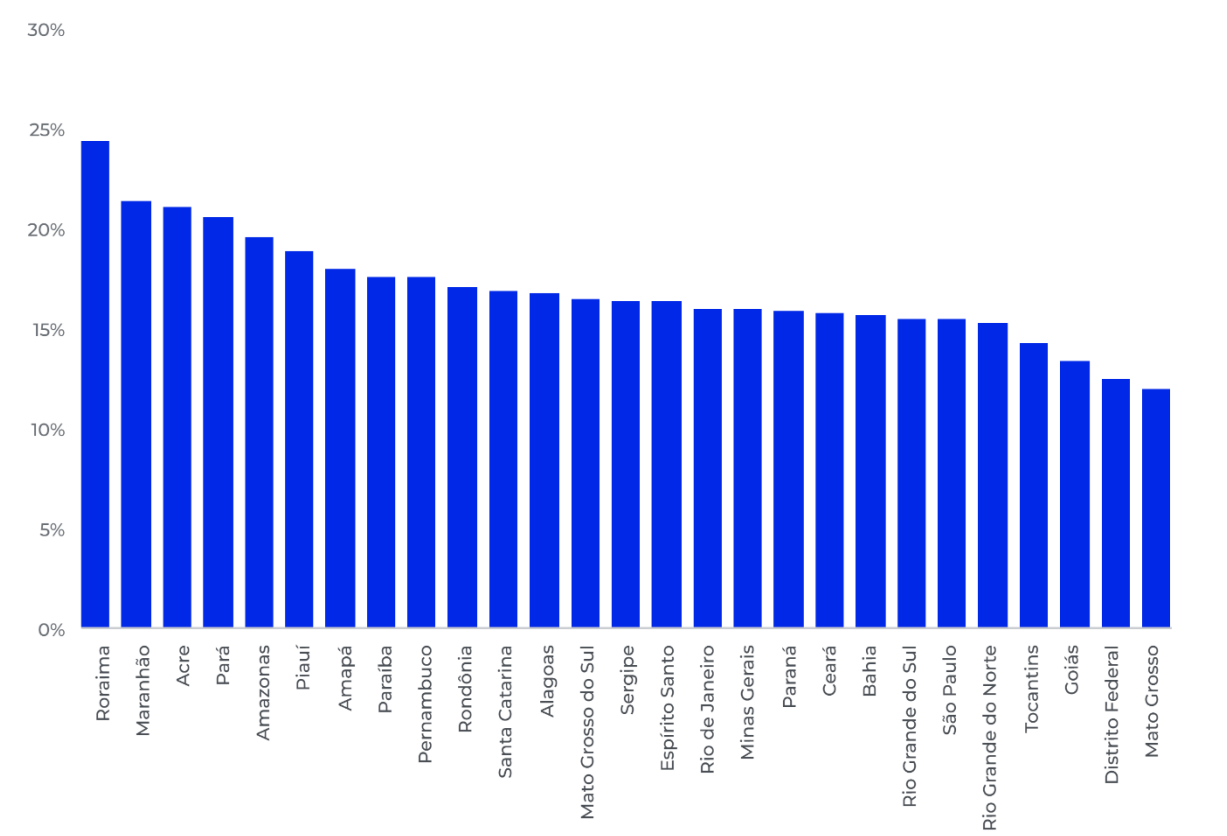
em que o número de transações de pessoa física do Pix mais cresceu entre 2020 e 2025.

O resultado complementa diversos artigos acadêmicos que têm mostrado que o Pix já tem efeitos relevantes sobre diversas dimensões da economia, com uma redução na desigualdade dos salários (Burga et al., 2025), um aumento nos depósitos bancários (Sarkisyan, 2026), uma maior proteção das famílias atingidas por desastres naturais (Sampaio e Ornelas, 2024) e um aumento do empreendedorismo (Leite, Mendes e Moura, 2026). Analisando dados de 101 países, Aguilar et al. (2024) mostram que os efeitos positivos da adoção de tecnologias de pagamento digitais não estão restritos ao Brasil, documentando que ela está correlacionada com maior nível de crescimento econômico e menor informalidade entre os países.

Apesar dos efeitos substanciais já observados, essa tecnologia de pagamento permanece em franca expansão, como documentado no Gráfico 4.2.

GRÁFICO 4.2

Taxa de crescimento no número de transações Pix (pessoa física) per capita, entre 2024 e 2025, segundo as unidades da federação.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do Pix e das estatísticas populacionais do IBGE. As transações Pix são o total de transações recebidas por pessoas físicas divididas pela população de cada localidade.

Mesmo nas unidades da federação em que se observa uma expansão mais lenta, o número de transações Pix cresceu entre 12% e 15% no último ano, um patamar ainda bastante elevado. Nesse sentido, os efeitos da difusão dessa tecnologia, que já são substanciais, tendem a se ampliar no futuro próximo.

5

Mercado de Capitais

O mercado de capitais tem apresentado uma taxa de crescimento expressiva ao longo dos últimos anos.

Para avaliar em que medida esse desenvolvimento foi compartilhado entre as regiões brasileiras, esta seção analisa a emissão de debêntures e notas comerciais segundo as unidades da federação em que a matriz do emissor está registrada, como uma aproximação do acesso regional ao mercado de capitais.

Para isso, será utilizada a base de Ofertas Públicas da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). Nessa base, estão disponíveis os dados de emissões de debêntures e notas comerciais,⁹ que foram enriquecidos neste relatório com os dados públicos do cadastro de estabelecimentos do Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ), da Receita Federal do Brasil, de modo a identificar a unidade da federação em que a matriz de cada emissor está registrada.¹⁰

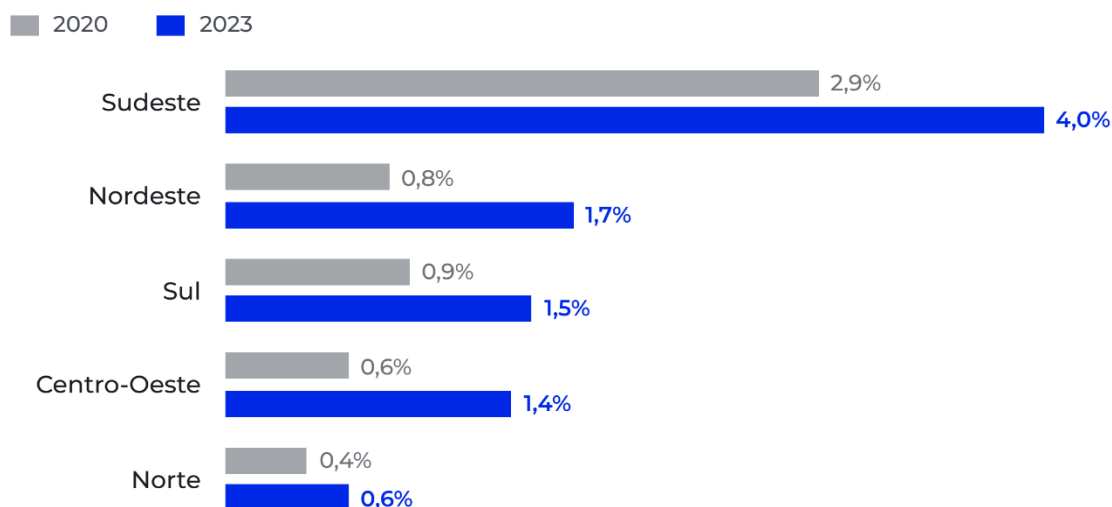
O volume total das emissões desses papéis, como proporção do PIB regional, está indicado no Gráfico 5.1.

⁹ Também estão disponíveis os dados de outros títulos, como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), que não foram incorporados à análise porque não representam, necessariamente, um único devedor final. Vide <https://data.anbima.com.br/datasets> para mais informações.

¹⁰ Ao assumir que os recursos captados no mercado de capitais serão aplicados na mesma região na qual a matriz do emissor está registrada, a análise potencialmente subestima a diversidade regional de aplicação dos recursos captados. Por isso, os resultados apresentados podem ser entendidos como uma estimativa conservadora do quão disseminado é o acesso das diferentes regiões brasileiras aos recursos oriundos do mercado de capitais.

GRÁFICO 5.1

Valor total das emissões de debêntures e notas comerciais medido como proporção do valor adicionado, em 2020 e 2023, segundo a macrorregião das empresas emissoras.



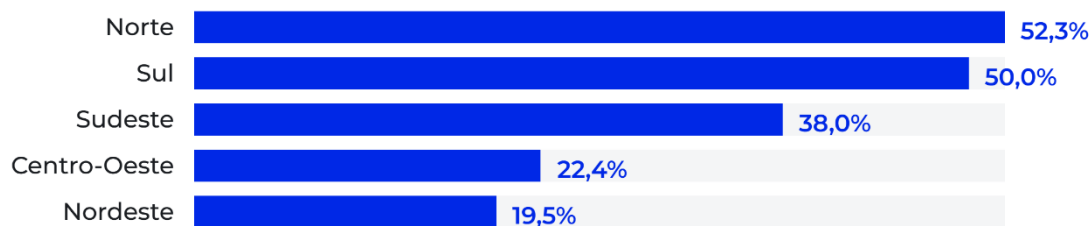
Nota: elaboração própria, a partir dos dados do CNPJ, da Receita Federal, da base de Ofertas Públicas, da ANBIMA, e do Sistema de Contas Regionais, do IBGE.

Chama a atenção a expansão das emissões nas regiões Nordeste e Centro-Oeste, que mais do que dobraram o valor das emissões como proporção do PIB entre 2020 e 2023 (último ano para o qual há dados de valor adicionado no Sistema de Contas Regionais).

No período mais recente, entre 2023 e 2025, o volume de emissões manteve sua trajetória de crescimento em todas as regiões do país, mesmo após descontada a inflação, como documentado no Gráfico 5.2. Vale destacar que todas as regiões apresentaram crescimento anualizado das emissões superior à taxa anualizada de crescimento real do PIB brasileiro no mesmo período, reforçando a conclusão de que a expansão do mercado de capitais ocorre de forma substantiva em todo o território nacional.

GRÁFICO 5.2

Crescimento anualizado do valor real das emissões de debêntures e notas comerciais entre 2023 e 2025, segundo a macrorregião das empresas emissoras.



Nota: elaboração própria, a partir dos dados do CNPJ, da Receita Federal, e da base de Ofertas Públicas, da ANBIMA. Valores a preços de 2023 (corrigidos pelo IPCA).

Entre 2023 e 2025, o destaque de crescimento fica com as regiões Norte e Sul, cujo volume de emissões cresceu, em termos reais, em ritmo igual ou superior a 50% ao ano.

Portanto, assim como observado no crédito e no Pix, houve crescimento substancial no acesso ao mercado de capitais em todas as regiões brasileiras nos anos da amostra. Enquanto entre 2020 e 2023 o destaque ficou com Centro-Oeste e Nordeste, entre 2023 e 2025 o destaque ficou com Norte e Sul, reforçando a conclusão de que, ao longo do tempo, as regiões com maior crescimento do mercado de capitais também eram aquelas que, em 2020, tinham menor acesso a ele.

Consequentemente, os resultados relativos ao mercado de capitais reforçam um padrão já observado ao longo deste relatório: a expansão recente dos serviços financeiros ocorreu de forma disseminada, contribuindo para reduzir desigualdades regionais de acesso aos produtos dessa atividade econômica e, consequentemente, levando desenvolvimento econômico e social para todas as regiões do país.

REFERÊNCIAS

Aguilar, A.; Frost, J.; Guerra, R.; Kamin, S.; Tombini, A. (2024). Digital payments, informality and economic growth. BIS Working Paper Series, n. 1196.

Banco Central do Brasil. (2026). Relatório de Cidadania Financeira (2025). Relatório.

Botelho, V. (2025). Fin em Números (2024). Brasília: Fin – Confederação Nacional das Instituições Financeiras. Disponível em https://fin.org.br/site/wp-content/uploads/2025/12/Fin-em-numeros_2024.pdf (consulta realizada em 07/07/2026).

Burga, C.; Céspedes, J.; Parra, C.; Ricca, B. (2025). Financial Technologies, Labor Markets, and Wage Inequality: Evidence from Instant Payment Systems. IDB Working Paper Series, n. 1766.

Bruhn, M.; Love, I. (2014). The Real Impact of Improved Access to Finance: Evidence from Mexico. The Journal of Finance, v. 69, n. 3.

Célerier, C.; Matray, A. (2019). Bank-Branch Supply, Financial Inclusion, and Wealth Accumulation. The Review of Financial Studies, v. 32, n. 12.

Cramer, K. (2025). Bank presence and health. Review of Finance, v. 29, n. 5.

Demirgüç-Kunt, A.; Levine, R. (2008). Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth. Commission on Growth and Development Working Paper no. 11. Washington (DC): World Bank.

Fonseca, J.; Matray, A. (2024). Financial inclusion, economic development, and inequality: Evidence from Brazil. Journal of Financial Economics, v. 156.

Leite, R.; Mendes, L.; Moura, M. (2026). The Real Effects of Fintech in an Emerging Market: Instant Digital Payments and Entrepreneurship. Working paper.

Sampaio, M.; Ornelas, J. (2024). Payment Technology Complementarities and their Consequences in the Banking Sector: evidence from Brazil's Pix. BCB Working Paper Series, n. 600.

Sarkisyan, S. (2026). Instant Payment Systems and Competition for Deposits. Working paper.