



GUIA DE LEITURA

O Impacto das instituições financeiras digitais na economia brasileira

2016 - 2026

[Clique aqui para o estudo completo](#)

reglab
centro de estratégia
& regulação

Zetta

Resumo em Números

R\$ 1,6 trilhão.

Segundo as estimativas de um modelo econômico construído com dados brasileiros, essa foi a renda produzida no Brasil entre 2016 e 2026 **associado à expansão de bancos digitais, instituições digitais de crédito e plataformas de pagamento** — o que o estudo chama, em conjunto, de Instituições Financeiras Digitais (IFDs).

Para dar uma dimensão do valor:

é aproximadamente o PIB anual de um país como o Chile ou a Colômbia.

Cinco números que resumem o estudo

(valores estimados 2016-2026)

PIB brasileiro

R\$ 1,6 trilhão a mais

Sem as IFDs, no 1º trimestre de 2026, o PIB real seria pelo menos de 2,2% menor.

Consumo das famílias

R\$ 982 bilhões a mais

Famílias com mais dinheiro disponível para gastar.

Investimento

R\$ 371 bilhões a mais

Foi o indicador com maior diferença proporcional.

Economia com juros

R\$ 102 bilhões

Valor que famílias e empresas deixaram de pagar em juros no crédito livre.

Economia com tarifas

R\$ 47 bilhões

Valor que famílias e empresas deixaram de pagar em tarifas bancárias.

Como chegamos a esses números

Nossos pesquisadores e pesquisadoras construíram um modelo matemático que reproduz o funcionamento da economia brasileira. Isso significa que eles tentam simular como famílias, empresas e bancos tomam decisões sobre gastar, investir e emprestar dinheiro. E a partir daí, utilizaram esse modelo de duas maneiras: uma reproduzindo o que de fato aconteceu, e outra simulando o que teria acontecido se IFDs não tivessem surgido. **A diferença entre os cenários é a estimativa do impacto das IFDs.**

Uma ressalva importante desde já: nossos resultados são uma estimativa condicional às hipóteses de um modelo matemático, não de uma prova definitiva. Isso porque não há um “Brasil sem IFDs” real para comparar. Por isso, os resultados devem ser lidos como quantificação de ordem de grandeza, útil para orientar debate e política pública.

POR QUE ISSO IMPORTA?

O pano de fundo

Um sistema bancário caro e concentrado

O setor bancário brasileiro é altamente concentrado, isto é, poucas instituições grandes dominam o mercado. E, com pouca concorrência, cada banco tem mais liberdade para cobrar caro pelos seus serviços.

O reflexo mais direto disso é o *spread bancário*: a diferença entre a taxa de juros que o banco cobra de quem toma um empréstimo e a taxa que ele paga a quem deposita dinheiro. Quanto maior o *spread*, maior a margem que fica com o banco na operação de crédito. **No Brasil, esse spread esteve historicamente entre os mais altos do mundo**, em boa parte como reflexo da baixa competição no setor.

Se os spreads brasileiros convergissem para a média mundial, o PIB do país seria cerca de **5% maior do que é hoje** (Joaquim, van Doornik e Ornelas, 2023), o que dá a régua da magnitude do problema que o aumento da concorrência bancária tenta resolver.

+5%

de PIB potencial se os spreads brasileiros convergissem para a média mundial

A entrada dos novos competidores

A partir de meados dos anos 2010, esse cenário começou a mudar. Bancos digitais, instituições financeiras digitais de crédito e empresas de pagamento — que operam por aplicativo, sem rede de agências físicas e com estruturas de custo menores— passaram a disputar clientes com os bancos tradicionais. O Banco Central classifica essas instituições em três tipos:

1.

Instituições de Pagamento (cartões e maquininhas)

2.

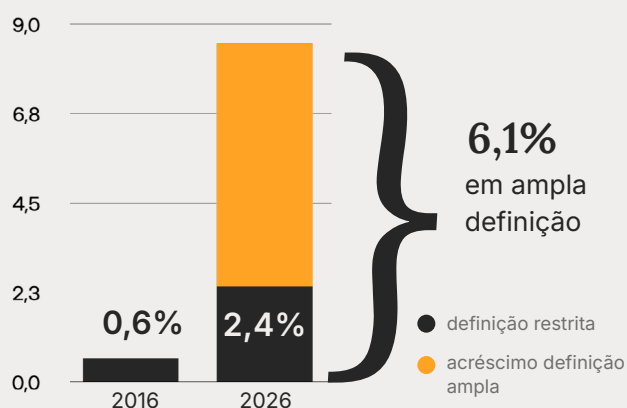
Sociedades de Crédito Direto (empréstimos online) e

3.

Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (crédito entre indivíduos).

Além disso, várias das maiores **IFDs brasileiras hoje operam com licença bancária plena**, mas mantiveram o modelo de negócio digital original(o estudo as trata como parte do mesmo fenômeno).

Dois fatores auxiliaram essa entrada: o **Pix**, sistema gratuito de pagamentos instantâneos lançado pelo Banco Central em novembro de 2020, e um ambiente regulatório que, até 2025, favoreceu a competição (portabilidade de crédito, dados e salário; e o **Open Finance**, sistema que permite compartilhar dados bancários entre instituições com autorização do cliente).



O crescimento foi rápido: a fatia dessas instituições no total de ativos do sistema financeiro saltou de menos de 0,6% em 2016 para 2,4% em 2026. Esse percentual ainda aumenta para 6,1%, considerando uma definição mais ampla que inclui também os bancos digitais que operam com licença plena.

A expansão de instituições não impressiona somente pela quantidade de IFDs que nasceram, mas também por sua magnitude: cinco das dez instituições com maior base de clientes no país hoje são IFDs.

Por que isso é relevante: quando o sistema financeiro é dominado por poucas instituições, ele funciona menos como engrenagem da economia real e mais como um pedágio caro entre quem poupa e quem precisa tomar emprestado. Um mercado mais competitivo tende a reduzir esse pedágio, canalizar melhor a poupança para investimentos produtivos e ampliar o acesso ao crédito. Na prática, isso significa mais oportunidades saindo do papel — um empreendedor conseguindo abrir seu próprio negócio, uma família comprando a primeira casa, uma indústria trocando de máquina — e, no agregado, mais crescimento para o país. Essa relação é uma das mais robustas na literatura econômica ([King e Levine, 1993](#)).

COMO CHEGAMOS A R\$ 1,6 TRILHÃO?

A metodologia, sem jargão

O modelo: uma maquete matemática da economia brasileira

Os autores usaram um tipo de modelo chamado **DSGE** (sigla em inglês para “Equilíbrio Geral Estocástico Dinâmico”). A analogia mais útil é a de um **simulador de voo da economia**: um modelo simplificado, construído com regras sobre como cada agente se comporta, que permite testar cenários “e se” sem precisar rodar o experimento na economia real.

As “personagens” do modelo. Quatro tipos de agentes, cada um com seu papel:

1. Famílias:

trabalham, recebem salários e decidem quanto consumir e quanto poupar. Algumas precisam pedir crédito (cartão, empréstimo pessoal, financiamento); outras têm sobra e depositam essa poupança nos bancos.

2. Empresas:

produzem bens e serviços usando trabalho e capital (máquinas, equipamentos, prédios). Para expandir a produção, precisam investir, o que geralmente exige tomar crédito no sistema bancário.

3. Bancos:

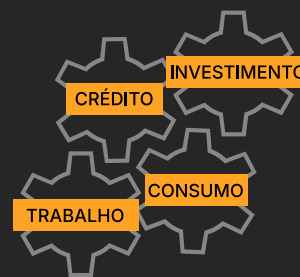
intermedeiam os dois lados: recebem depósitos das famílias poupadoras e emprestam para famílias tomadoras e para empresas. A diferença entre o que cobram no crédito e o que pagam aos depositantes (o *spread*, ou “pedágio” bancário) é a receita deles.

4. Banco Central:

define a taxa Selic, que baliza todas as outras taxas de juros da economia. Ajusta essa taxa em resposta à inflação e ao nível de atividade econômica.

Cada agente reage aos outros. Se o Banco Central sobe os juros, os bancos repassam parte para quem toma empréstimo; famílias endividadadas gastam menos; empresas investem menos; a produção cai. Se as IFDs entram no mercado, os bancos precisam reduzir suas margens para não perder clientes; o crédito fica mais barato; famílias consomem mais; empresas investem mais; o PIB cresce. É exatamente essa cadeia de reações que o modelo captura numericamente.

Uma segunda imagem útil é a de engrenagens conectadas, como num relógio. Mexer uma faz todas as outras girarem. Os quatro grandes ‘mercados’ da economia: trabalho, crédito, consumo, investimento, funcionam assim, ou seja, estão interconectados e em equilíbrio. Por isso as IFDs mexem no crédito, mas o efeito aparece também no consumo e no PIB.



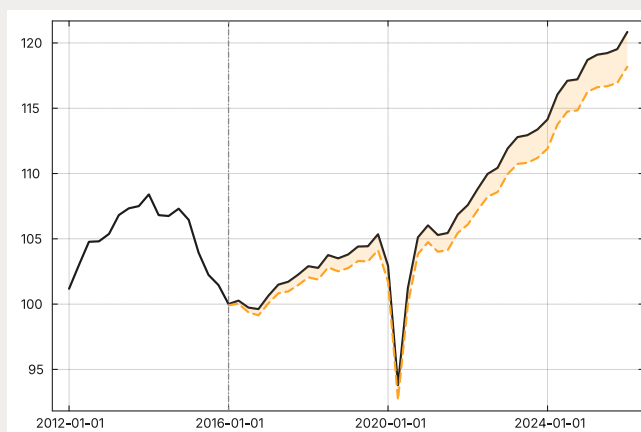
O modelo original (Gerali et al., 2010) é ajustado e utiliza dados trimestrais brasileiros entre 2012 e 2026, com 93 variáveis endógenas e 13 choques exógenos. Adaptar esse arcabouço europeu para a realidade brasileira, contudo, exigiu cinco mudanças principais, sintetizadas na tabela abaixo:

Componente	Modelo original (Gerali et al., 2010)	O que adaptamos para o Brasil
Crédito às famílias	Apenas crédito hipotecário, com o imóvel como garantia	Adicionamos o crédito pessoal digital via IFDs, que não exige imóvel como garantia. Reflete, de maneira simplificada, o mecanismo real: uso de dados de comportamento financeiro e digital para avaliar risco, em vez de exigir garantias físicas.
Crédito às empresas	Apenas via bancos tradicionais	Adicionamos uma alternativa de crédito via IFDs. É uma simplificação para representar a chegada de novos fornecedores de crédito empresarial — as empresas passam a poder escolher entre bancos tradicionais e IFDs conforme custo e agilidade.
Poder de mercado dos bancos	Markup fixo (não muda ao longo do tempo)	Tornamos o markup dos bancos endógeno à presença das IFDs: quando novos concorrentes ganham espaço, os bancos incumbentes reduzem margens para reter clientes. Esta é a inovação metodológica central do estudo.
Ganhos de eficiência via pagamentos	Não modelado	Incorporamos um canal de produtividade via Pix , capturando o efeito da redução de custos de transação sobre a produtividade das empresas.
Calibração	Parâmetros ajustados para a zona do euro	Recalibramos para a realidade brasileira, especialmente para spreads historicamente muito mais elevados que os do modelo original.

O exercício: “e se elas não tivessem existido?”

Não é possível observar diretamente uma economia brasileira sem IFDs, a única realidade a que temos acesso é aquela em que essas instituições já operam há uma década. Para estimar o quanto o país teria produzido sem elas, os autores recorreram a um **exercício contrafactual: rodar a história de novo dentro do modelo, mas sem um personagem.**

Na prática, o modelo foi rodado duas vezes, submetido aos mesmos eventos históricos (crises, pandemia, mudanças na Selic): na primeira, com todos os canais das IFDs ativos, reproduzindo a trajetória real da economia; na segunda, com esses canais desligados, simulando um Brasil idêntico, exceto que as IFDs nunca apareceram. A diferença entre as duas trajetórias é a contribuição estimada das IFDs — no PIB, no consumo, no investimento, nos juros e nas tarifas. Os R\$ 1,6 trilhão apresentados no início são justamente a soma dessa diferença ao longo dos dez anos analisados.



PIB total (índice 2016-Q1 = 100): trajetória observada versus contrafactual estrutural sem IFDs.

A área em amarelo, na figura acima, representa a diferença entre a trajetória do PIB do Brasil, com as IFDs (trajetória em preto), e sem (em amarelo pontilhado).

Os limites que destacamos

Não é uma prova de causalidade no sentido estatístico mais rigoroso. Para mostrar com mais precisão que “X causou Y”, o padrão-ouro é comparar dois grupos idênticos em condições diferentes, como num teste de medicamento, em que parte dos participantes recebe o remédio e parte recebe placebo (o “grupo de controle”). A diferença entre os grupos é atribuída ao efeito do remédio. Não existe, porém, um “Brasil de controle” real; o modelo apenas constrói esse Brasil-espelho matematicamente, com base em hipóteses. Por isso o resultado depende dessas hipóteses.



Outras limitações incluem o uso de modelo de economia fechada e a margem intensiva - que são descritos com mais detalhes no Policy Brief completo.

[Clique aqui para acessar](#)

O que o estudo encontrou

O achado mais importante não é sobre as IFDs, é sobre o efeito delas sobre os bancos tradicionais.

Se olhássemos apenas a fatia de mercado das IFDs (6,1% dos ativos do sistema financeiro), seria fácil concluir que uma parcela tão pequena não poderia mover a economia agregada. Mas o exercício contrafactual mostra que a maior parte dos ganhos veio do efeito indireto: a pressão competitiva que as IFDs exerceram sobre os bancos tradicionais, os levou a reduzir margens e tarifas. Dos R\$ 47 bilhões economizados em tarifas, beneficiando inclusive clientes que nunca abriram conta digital. É a lógica da contestabilidade de mercado: como uma banca de rua que baixa o preço só porque sabe que outra pode abrir na esquina.

Como isso se materializou no modelo — cinco canais operando em conjunto:

Canal 1.

Crédito às famílias: cartão e crédito pessoal digital deram às famílias uma segunda porta de acesso, avaliada por dados de comportamento, sem depender de imóvel como garantia.

Canal 2.

Crédito às empresas: empresas passaram a poder escolher entre bancos tradicionais e IFDs, com base em custo e agilidade.

Canal 3.

Ganhos de eficiência: pagamentos digitais reduziram custos de transação (tempo, tarifas, burocracia) das empresas.

Canal 4.

Pressão competitiva sobre margens no crédito empresarial: bancos incumbentes baixaram os markups para reter clientes PJ.

Canal 5.

Pressão competitiva sobre margens no crédito às famílias: mesmo mecanismo, no crédito PF.

Os dois últimos canais, isto é, a resposta competitiva dos incumbentes, são justamente os que geraram a maior parte do impacto agregado. Os três primeiros contribuíram diretamente (via redução de custos e ampliação de acesso); os dois últimos contribuíram indiretamente (via pressão sobre quem já dominava o mercado).

Implicações para políticas públicas

Se a competição bancária tem esse tamanho de efeito (o R\$ 1,6 trilhão em PIB acumulado, R\$ 149 bilhões em economia direta com tarifas e juros) regras que facilitam a entrada de novos concorrentes financeiros não podem ser tratadas apenas como agenda de modernização tecnológica. Portabilidade de crédito e de dados, Open Finance e regulação proporcional ao porte da instituição são, também, instrumentos de política econômica, com efeitos macroeconômicos mensuráveis.

Isso sugere que a agenda regulatória sobre IFDs merece considerar explicitamente o custo econômico potencial de reduzir a competição no sistema financeiro, em paralelo aos benefícios prudenciais esperados.

Para ir além

Para quem quiser entender a fundo os detalhes estatísticos do modelo, as equações dos canais de benefício direto e a lista completa de instituições consideradas, recomendamos a leitura do **Policy Brief completo do Reglab**

[Clique aqui para acessar](#)



reglab
centro de estratégia
& regulação

Zetta