NOTA TÉCNICA

Boletim Fiscal do Comsefaz: análise da estimativa sobre bets e transações por Pix

Revisão técnica, explicada passo a passo, da análise contrafactual do Boletim Fiscal dos Estados Brasileiros que estimou em R$62,5 bilhões a saída líquida de recursos das famílias para as apostas em 2025.

Outubro de 2026

1. Resumo

Em julho de 2026, o Comitê Nacional de Secretários de Fazenda dos Estados (Comsefaz) e o Centro Internacional Celso Furtado (CICEF) publicaram a atualização da 3ª edição do Boletim Fiscal dos Estados Brasileiros. Na seção sobre crédito, o boletim traz um quadro chamado "Impacto das bets no volume de transações por Pix: uma análise contrafactual". O quadro estima que as apostas acrescentaram, em média, R$24,1 bilhões por mês ao volume de transferências por Pix e que a saída líquida de recursos das famílias para o setor chegou a R$62,5 bilhões em 2025, cerca de 0,68% da renda disponível das famílias.[1]

O texto principal do boletim é cauteloso: diz que as apostas são "um fator adicional que pode ter contribuído" para a pressão sobre o orçamento das famílias, e uma nota de rodapé reconhece que a estimativa é "de ordem de grandeza" e não "uma mensuração causal precisa". O quadro e as considerações finais, porém, apresentam os valores como "impacto atribuível às bets" e "saída líquida de recursos das famílias". Este documento examina se o método permite essa leitura. A conclusão é que o boletim identifica uma mudança expressiva nos fluxos de Pix de um agregado setorial, e não demonstra quanto dessa mudança corresponde especificamente às apostas, quanto decorre de alterações na classificação dos pagamentos e quanto pode ser interpretado como perda efetiva das famílias. Os motivos estão resumidos abaixo e explicados nas seções seguintes.[1]

Esta é uma análise das limitações metodológicas do boletim. Ela não reproduz o modelo com a série completa nem propõe uma estimativa alternativa para o mesmo universo. Por isso, não afirma que os valores do boletim estejam errados em determinado percentual: aponta o que eles permitem e o que não permitem concluir.

- **A série mede um grupo amplo de empresas.** O boletim usa os Pix de pessoas físicas para todas as empresas do setor de "artes, cultura, esporte e recreação", que reúne apostas, clubes, academias, espetáculos e outras atividades. O boletim não separa as apostas das demais atividades.[1,2]
- **A regulação pode ter mudado o registro dos pagamentos das apostas.** Com a regulação, as empresas de apostas passaram a ter de funcionar no Brasil, com contas próprias em instituições autorizadas, e as transações passaram a ser identificáveis pelo código de atividade. O crescimento da série em 2025 pode combinar expansão real da atividade e pagamentos que passaram a ser registrados no setor medido. O boletim não separa esses dois componentes, e os dados divulgados não permitem medir cada um.[1,3,4,5]
- **A base de comparação não permite identificar separadamente os pagamentos das apostas.** A projeção parte da série de antes de 2025. Em 2024, segundo estimativa preliminar do Banco Central, as empresas registradas no código de jogos e apostas receberam cerca de R$0,3 bilhão por mês em Pix, enquanto 56 empresas de apostas classificadas em outros códigos de atividade receberam R$20,8 bilhões por mês. A série do boletim não permite identificar separadamente os pagamentos dessas empresas classificadas em outros códigos, e parte do que ele trata como novo pode ser pagamento que passou a ser registrado no setor.[5,1]
- **O desvio em relação ao modelo não identifica sua origem.** O modelo projeta a série agregada a partir do próprio passado. A diferença entre o observado e o projetado pode refletir as apostas, mudanças de classificação, o crescimento de outras atividades do setor e erros normais de previsão. O boletim não demonstra as condições que permitiriam atribuir toda a diferença às apostas e não apresenta a incerteza de uma projeção que se estende por cerca de 19 meses além dos dados usados.[1]
- **O boletim não concilia seus números com os dados oficiais do mercado regulado.** O volume adicional estimado para 2025, de R$350,97 bilhões, é maior que os depósitos informados pelas empresas autorizadas (R$220,6 bilhões), e a transferência líquida de R$62,5 bilhões é maior que a perda líquida oficial dos apostadores (R$36,9 bilhões). Os indicadores são construídos de formas diferentes e não medem a mesma coisa. A comparação não mostra quanto o boletim erra; mostra que ele não indica qual parcela dos seus valores corresponde ao mercado regulado.[6,7,1]

- **A restrição ao Bolsa Família não foi isolada.** O boletim atribui a desaceleração da série no fim de 2025 à restrição de apostas para beneficiários, sem testar outras explicações. A restrição dependia da consulta obrigatória dos CPFs em sistema oficial, um controle exigido das empresas autorizadas.[1]
- **O boletim não estima a contribuição das apostas para o endividamento.** Os gráficos do próprio boletim mostram que o endividamento das famílias chegou a um patamar mais alto em 2021, antes do mercado regulado, e que o aumento do comprometimento da renda acompanha o "elevado patamar da Selic". O boletim não estima o peso das apostas nesse quadro.[1]

Como ler este documento

A seção 2 explica os conceitos, as siglas e as instituições citadas no texto. A seção 3 descreve o boletim, o que ele diz sobre as apostas e o que diz sobre o endividamento das famílias. Cada seção da análise traz o que o boletim afirma, onde isso aparece, com a página do documento original, um quadro "O que isso nos diz" com o ponto principal e a explicação completa. A seção 4.8 indica o que seria necessário para validar a estimativa.

A seção 6 traz as mensagens-chave, cada uma ligada à seção que a explica.

2. Conceitos usados neste documento

Os termos abaixo aparecem ao longo do texto.

Termo	O que significa
Apostas de quota fixa (bets)	Apostas em que o apostador sabe, no momento em que aposta, quanto vai receber se acertar. É a modalidade regulada pela Lei nº 14.790/2023.
Mercado regulado e mercado ilegal	Mercado regulado é o formado pelas empresas autorizadas pelo Ministério da Fazenda, que começou a funcionar em janeiro de 2025. A MP nº 1.394/2026, editada em setembro de 2026, proibiu a exploração das apostas de quota fixa, e as empresas autorizadas encerraram as operações em outubro de 2026. Mercado ilegal é o dos sites sem autorização, que não estão submetidos às regras de proteção ao apostador nem à fiscalização do governo.
Pix de pessoa física para pessoa jurídica (PF-PJ)	Transferência por Pix feita por uma pessoa para uma empresa, como o pagamento de uma compra ou um depósito numa plataforma de apostas.
CNAE e setor de atividade	A Classificação Nacional de Atividades Econômicas atribui um código a cada empresa conforme o que ela faz. As empresas de apostas ficam na seção R, "Artes, cultura, esporte e recreação", divisão 92, e a mesma seção reúne clubes, academias, espetáculos, parques e outras atividades.
Estatísticas de Pagamentos por Atividade Econômica	Série do Banco Central que mostra quanto foi pago por Pix às empresas de cada setor, conforme o código de atividade de quem recebe.
Intermediador de pagamento (gateway)	Empresa que recebe pagamentos em nome de terceiros e os repassa. Quando um site de apostas recebe por meio de um intermediador, o Pix aparece registrado no setor do intermediador, e não no setor de apostas.
Contrafactual	Estimativa do que teria acontecido sem determinado evento. A diferença entre o que aconteceu e o contrafactual só pode ser tratada como efeito do evento se outras hipóteses forem atendidas, como a de que nada mais relevante mudou no mesmo período.
Modelo ARIMA	Modelo estatístico que projeta uma série para o futuro a partir do seu próprio comportamento passado. Na versão univariada, como a descrita no boletim, não considera nenhuma outra informação além da própria série.
Intervalo de previsão	Faixa estimada para uma observação futura, com determinado nível de cobertura, considerando as hipóteses do modelo. Em geral, tende a ficar mais larga à medida que a projeção se afasta dos dados usados.
Quebra de série	Mudança na forma como um dado é registrado, que faz a série saltar sem que o fenômeno medido tenha mudado na mesma proporção.
Renda disponível bruta das famílias	Renda das famílias depois de impostos, medida pelo IBGE e divulgada pelo Banco Central.

Fluxo, depósito, perda e gasto novo

Cinco medidas aparecem neste documento. Elas não são intercambiáveis, e boa parte da discussão depende de não confundi-las.

Medida	O que representa	Onde aparece
Pix destinados ao setor	Todas as transferências por Pix de pessoas para empresas do setor de artes, cultura, esporte e recreação, de qualquer atividade dentro dele	Série usada pelo boletim (R$24,1 bi por mês de volume adicional; R$350,97 bi em 2025)
Depósitos nas bets	Dinheiro transferido pelos apostadores às plataformas das empresas autorizadas, por qualquer meio de pagamento permitido	Dados do Ministério da Fazenda (R$220,6 bi em 2025)
Fluxo líquido de caixa	Depósitos menos saques num período. Pode diferir do resultado das apostas, porque o apostador pode manter saldo na plataforma e usar prêmios em novas apostas sem sacar	É o tipo de medida que o boletim calcula com Pix (R$62,5 bi), restrita a um meio de pagamento e a um setor

Medida	O que representa	Onde aparece
Perda líquida dos apostadores (GGR)	Valor apostado menos prêmios, conforme a metodologia regulatória. É a receita bruta das empresas	Dados da SPA/MF (R$36,96 bi em 2025). A diferença entre depósitos e prêmios e bônus sacáveis informada pela Fazenda (R$36,9 bi) chega a valor próximo, mas é outro conceito e não permite calcular a retenção efetiva das empresas
Gasto adicional causado pela regulação	Quanto as famílias passaram a gastar a mais com apostas por causa da regulação, descontado o que já gastavam antes	Exigiria uma análise causal específica, que o boletim não se propõe a fazer

Siglas e instituições

Sigla ou nome	O que é
Comsefaz	Comitê Nacional de Secretários de Fazenda, Finanças, Receita ou Tributação dos Estados e do Distrito Federal.
CICEF	Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, associação civil que elabora o boletim com o Comsefaz.
BCB	Banco Central do Brasil, fonte dos dados de Pix, crédito e endividamento usados no boletim.
EPAE	Estatísticas de Pagamentos por Atividade Econômica, série do Banco Central usada no quadro sobre apostas.
SGS	Sistema Gerenciador de Séries Temporais do Banco Central.
RNDBF	Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias.
SPA/MF	Secretaria de Prêmios e Apostas do Ministério da Fazenda, que autorizava, regulava e fiscalizava as empresas de apostas.
GGR	Gross Gaming Revenue, receita bruta das empresas de apostas: o que os apostadores apostaram menos o que receberam em prêmios.

3. O boletim do Comsefaz

3.1 O que é o boletim

Item	Descrição
Título	Boletim Fiscal dos Estados Brasileiros, 3ª edição, update
Autoria	Comsefaz e Centro Internacional Celso Furtado (CICEF)
Data	Julho de 2026
Tema geral	Conjuntura econômica, crédito, finanças federais e finanças estaduais, com destaque para os investimentos dos estados de 2019 a 2025
Parte sobre apostas	Dois parágrafos na seção 6 (Crédito, p. 37), um quadro de três páginas (p. 38 a 40) e um parágrafo nas considerações finais (p. 63)
Dados do quadro	Pix de pessoas físicas para empresas do setor de artes, cultura, esporte e recreação (Banco Central, Estatísticas de Pagamentos por Atividade Econômica), de novembro de 2020 a março de 2026
Método	Projeção da série com um modelo ARIMA estimado com dados até agosto de 2024; a diferença entre o observado e o projetado é atribuída às apostas
Números principais	Volume adicional de R$24,1 bilhões por mês (out/2024 a mar/2026) e R$350,97 bilhões em 2025; transferência líquida de R$4,7 bilhões por mês e R$62,5 bilhões em 2025, cerca de 0,68% da renda disponível das famílias

Fonte: Boletim Fiscal dos Estados Brasileiros, 3ª edição, update.[1]

3.2 O que o boletim diz sobre as apostas

No texto da seção de crédito (p. 37). O boletim afirma que "um fator adicional que pode ter contribuído para a pressão sobre o orçamento das famílias no período foi a expansão das apostas esportivas on-line (bets), regulamentadas no mercado brasileiro a partir de janeiro de 2025", e que a transferência líquida de R$4,7 bilhões por mês "representa uma transferência expressiva de renda das famílias para esse setor, com potencial impacto sobre sua capacidade de honrar compromissos financeiros".[1]

No quadro (p. 38 a 40). O quadro afirma que a regulamentação "coincide com uma mudança estrutural" nos Pix de pessoas físicas para o setor de artes, cultura, esporte e recreação, que passaram de cerca de R$5 bilhões para mais de R$25 bilhões por mês em poucos meses, com pico próximo de R$42 bilhões. Estima o "impacto atribuível à entrada das bets no mercado regulamentado" pela diferença entre a série observada e uma projeção feita com os dados até agosto de 2024. Conclui que o setor "passou a absorver um volume substancial de recursos das famílias sem devolução proporcional" e que a saída líquida de 2025 foi de R$62,5 bilhões. Uma nota de rodapé ressalva que se trata "de uma estimativa de ordem de grandeza do impacto, e não de uma mensuração causal precisa".[1]

Nas considerações finais (p. 63). O boletim apresenta o quadro como "contribuição inédita" e afirma que "parcela expressiva dos recursos movimentados" no setor pode ser atribuída às apostas, "representando uma transferência significativa de renda das famílias para um setor de baixo efeito multiplicador sobre a economia real".[1]

3.3 O que o boletim diz sobre o endividamento das famílias

A seção de crédito do próprio boletim traz informações importantes para avaliar o papel das apostas.

- **O endividamento subiu antes do mercado regulado.** Segundo o boletim, o endividamento das famílias "se consolidou em um patamar estruturalmente mais elevado a partir de 2021" e seguiu próximo do pico desde então. O aumento durante a pandemia decorreu "da forte expansão do crédito,

impulsionada pelo crescimento das fintechs e pela ampliação do uso do cartão de crédito" (p. 35 e 36, gráfico 22).[1]

- **O comprometimento da renda é associado aos juros.** Entre fevereiro de 2025 e fevereiro de 2026, a parcela da renda destinada a juros cresceu 1,16 ponto percentual. Segundo o boletim, "esses resultados evidenciam o impacto do elevado patamar da Selic sobre o aumento do comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida" (p. 36 e 37, gráfico 23).[1]
- **O custo da dívida é o fator determinante.** O boletim afirma que "o fator determinante é o custo desse endividamento, que define o grau de comprometimento da renda e, consequentemente, a vulnerabilidade financeira das famílias" (p. 36).[1]

O boletim apresenta as apostas como fator adicional possível, ao lado dos juros e do custo do crédito. As duas coisas não são contraditórias. A questão analisada a seguir é se a estimativa do quadro sustenta o tamanho que o boletim atribui a esse fator adicional.

4. Análise da estimativa sobre as apostas

Os números do quadro dependem de duas escolhas: a série usada para representar as apostas e o cenário de comparação que supõe como ela teria evoluído sem elas. Cada seção abaixo examina uma parte da estimativa: o que o boletim afirma, onde aparece e o que os números permitem ou não afirmar. Diferentemente de outros estudos sobre o tema, o boletim olha para o período do mercado regulado. A dificuldade é que a própria entrada em vigor da regulação pode ter mudado as condições de registro dos pagamentos das apostas, e a estimativa não separa essa possibilidade de um aumento real de gasto. Esse ponto, junto com a distinção entre mercado regulado e ilegal, é retomado ao final de cada seção.

4.1 A série mede um grupo amplo de empresas, e a regulação pode ter alterado o registro dos pagamentos

O que o boletim afirma: *a regulamentação do mercado de apostas, "com a obrigatoriedade de cadastramento das empresas a partir de janeiro de 2025, coincide com uma mudança estrutural nas transferências via Pix de pessoas físicas para pessoas jurídicas do setor de artes, cultura, esporte e recreação".*

Como aparece no boletim. É a abertura do quadro (p. 38). O gráfico 24 mostra a série saltando de cerca de R$5 bilhões para mais de R$25 bilhões por mês no início de 2025.[1]

> **O que isso nos diz**
>
> A série do Banco Central registra os Pix conforme o setor de atividade da empresa que recebe. Antes de 2025, empresas de apostas podiam funcionar a partir do exterior e receber por meio de intermediadores de pagamento, registrados em outros setores. Com a regulação, passaram a ter de funcionar no Brasil, com contas próprias em instituições autorizadas. Em 2024, o Banco Central identificou que a maior parte dos Pix para empresas de apostas ia para empresas registradas em outros códigos de atividade (seção 4.2). O salto da série em 2025 pode combinar expansão real da atividade e migração desses pagamentos para o setor medido. Os dados divulgados não permitem medir cada parte, e o boletim também não as separa. Por isso, não é possível saber quanto do aumento corresponde a gasto novo das famílias e quanto resulta da mudança no registro.

Como a série é construída. As Estatísticas de Pagamentos por Atividade Econômica, do Banco Central, mostram quanto foi pago por Pix às empresas de cada setor, conforme o código de atividade (CNAE) de quem recebe. As empresas de apostas pertencem à seção R da CNAE, "Artes, cultura, esporte e recreação", divisão 92, e a mesma seção reúne clubes, academias, espetáculos, parques de diversão e outras atividades de lazer. O boletim usa o total da seção, sem separar as apostas das demais atividades.[2,1]

O que mudou com a regulação. A Lei nº 14.790/2023 exigiu que as empresas autorizadas fossem constituídas no Brasil, e a Portaria SPA/MF nº 615/2024 estabeleceu que as transações deveriam ser feitas por meio de contas das empresas em instituições autorizadas pelo Banco Central, a partir de contas identificadas em nome do próprio apostador. Antes disso, um Pix para um site de apostas podia ter como destino um intermediador de pagamento, classificado em outro setor, ou uma empresa sem relação aparente com apostas.[3]

O que disse o Banco Central. Em depoimento à CPI das Bets, em abril de 2025, o Banco Central informou que o monitoramento das transações ficou mais fácil porque as empresas passaram a ter de se cadastrar na Secretaria de Prêmios e Apostas e porque as transações passaram a ser identificadas pelo código de atividade (CNAE). A regulação, portanto, mudou a capacidade de identificar os pagamentos das apostas nas estatísticas por atividade econômica. Essa informação sustenta a hipótese de mudança no registro, mas não indica quanto do salto de 2025 ela explica.[4]

Uma possível quebra de série. Quando a forma de registrar um dado muda, a série pode saltar sem que o fenômeno tenha mudado na mesma proporção. O próprio boletim observa que a inflexão começa antes de janeiro de 2025, "sugerindo que parte das empresas de apostas começou a se adequar antecipadamente à regulamentação". Esse período coincide com a transição definida pelo Ministério da Fazenda: a partir de 1º de outubro de 2024, só puderam continuar funcionando as empresas que tinham pedido autorização. A migração gradual dos pagamentos para o setor medido, à medida que as empresas se adequavam, é uma explicação compatível com o formato da série. Para demonstrá-la, seria preciso observar a classificação anterior dos recebedores ou a mudança na composição dos fluxos entre setores, dados que não estão disponíveis publicamente. O boletim não testa essa explicação nem apresenta outra que a descarte.[1,8]

A participação no total do Pix. O boletim observa que a fatia do setor no total dos Pix de pessoas para empresas também subiu, e conclui que a expansão "está associada ao mercado de apostas esportivas e não a um crescimento generalizado da utilização do Pix". A observação indica que o salto está ligado às apostas. Ela não distingue entre dinheiro novo e dinheiro que já era transferido para as apostas e passou a ser registrado nesse setor.[1]

Mercado regulado, mercado ilegal e período analisado. Aqui o problema do período se inverte. O boletim olha corretamente para 2025, primeiro ano do mercado regulado. Mas é justamente a entrada em vigor da regulação que pode ter mudado as condições de registro dos pagamentos, e a estimativa não separa essa mudança de um aumento de gasto. Ao mesmo tempo, a série não separa empresas autorizadas de sites ilegais: os sites ilegais que recebem por intermediadores ficam fora do setor medido, e os que eventualmente se registram nele entram misturados com as empresas autorizadas.

4.2 A base de comparação não permite identificar separadamente os pagamentos das apostas

O que o boletim afirma: *até meados de 2024, o volume mensal de transações no setor "permanecia relativamente estável, sem tendência significativa de crescimento".*

Como aparece no boletim. O quadro descreve a série antes de 2025 como estável, em torno de R$5 bilhões por mês (p. 38, gráfico 24).[1]

> **O que isso nos diz**
>
> O boletim usa a série de antes de 2025 como referência do que seria normal e trata como efeito das apostas tudo o que ficou acima dela. Em 2024, segundo estimativa preliminar do Banco Central, as empresas registradas no código de jogos e apostas receberam cerca de R$0,3 bilhão por mês em Pix. Outras 56 empresas de apostas, classificadas em outros códigos de atividade, receberam R$20,8 bilhões por mês. O Banco Central não divulgou os códigos de atividade dessas 56 empresas, e algumas podem estar em outras atividades da seção R. Ainda assim, a série do boletim não permite identificar isoladamente esses pagamentos, que eram a maior parte dos classificados pelo Banco Central como relacionados às apostas.

Como o Banco Central mediu em 2024. Em setembro de 2024, o Banco Central identificou as transferências por Pix para empresas de apostas e estimou que elas somavam de R$18 a 21 bilhões por mês. Na nota técnica que acompanhou o estudo, separou os recebedores pelo código de atividade: R$0,3 bilhão por mês foi para 520 empresas registradas no código de jogos e apostas (divisão 92), e R$20,8 bilhões por mês para 56 empresas de apostas registradas em outros códigos, identificadas por citações na internet e por padrões típicos de transferências. Era um estudo preliminar, com critérios próprios para identificar os destinatários, e não uma medição integral, e não permite afirmar que esses mesmos pagamentos migraram integralmente para o setor medido em 2025. O ponto relevante é o método: para chegar a esses números, o Banco Central identificou os destinatários dos pagamentos, e não apenas o setor de atividade registrado. A série usada pelo boletim depende só do setor registrado, e por isso não identifica separadamente os pagamentos feitos a empresas de apostas classificadas em outros códigos.[9,5]

Recebedores dos Pix de apostas em 2024	Média mensal	Empresas	Aparece na série do boletim?
Empresas registradas no código de jogos e apostas (divisão 92)	R$0,3 bilhão	520	Sim, dentro da seção R
Empresas de apostas registradas em outros códigos de atividade	R$20,8 bilhões	56	Não é possível determinar com os dados divulgados

Fonte: Banco Central, Nota Técnica nº 513/2024-BCB/SECRE (23/09/2024), estimativas preliminares. A série do boletim registrava cerca de R$5 bilhões por mês em 2024 para toda a seção R, que inclui a divisão 92 e outras atividades de lazer (gráfico 24, valor aproximado).[5,1]

O que a comparação permite dizer. A comparação mostra que a série usada como base era insuficiente para identificar isoladamente os pagamentos das apostas antes de 2025. Não está demonstrado quanto desses pagamentos ficou fora do agregado analisado. Ela não mede o tamanho da migração. Os dados do Banco Central são preliminares e não mostram se os mesmos pagamentos passaram para a divisão 92 em 2025, nem em que proporção. O crescimento da série pode combinar essa migração com expansão real da atividade. O que a comparação mostra é que o boletim escolheu uma base que não permite ler o aumento registrado na série, sem mais análise, como gasto novo das famílias.[9,7]

Mercado regulado, mercado ilegal e período analisado. Em 2024, ainda não havia empresas com autorização federal para operar no mercado regulado, e parte dos pagamentos podia passar por empresas no exterior ou intermediadores classificados em outros setores. Ao usar essa série como referência, o boletim não considera que parte do crescimento atribuído ao mercado regulado pode refletir a mudança de classificação discutida na seção 4.1.

4.3 O desvio em relação ao modelo não identifica sua origem

O que o boletim afirma: *o modelo "permite projetar o comportamento esperado do volume de transações na ausência do choque regulatório", e "a diferença entre o volume efetivamente observado e o valor projetado pelo modelo é interpretada como o impacto atribuível à entrada das bets no mercado regulamentado".*

Como aparece no boletim. A explicação do método está nas p. 38 e 39, com a ressalva da nota de rodapé 16 descrita na seção 3.2.[1]

> **O que isso nos diz**
>
> O modelo ARIMA prevê a evolução de uma série. Ele não identifica, por si só, quais atividades respondem pela diferença entre o previsto e o observado. Nessa diferença podem estar as apostas, mudanças na classificação dos pagamentos, o crescimento de outras atividades do setor e erros normais de previsão. O problema não é usar o ARIMA. É interpretar todo o erro de previsão de uma série agregada como efeito de uma atividade específica, sem demonstrar as condições que permitiriam essa atribuição.

Três perguntas diferentes. A discussão sobre o boletim envolve três perguntas que não se confundem:

Pergunta	O que se pretende medir	O que o boletim faz
Quanto aumentaram os Pix registrados no setor?	A variação de um fluxo setorial de pagamentos	Mede, pela diferença entre observado e projetado
Quanto dessa variação pode ser atribuído às apostas?	A contribuição específica da atividade de apostas	Atribui toda a diferença às apostas, sem demonstrar
Quanto a regulação fez as famílias gastarem a mais?	O efeito causal da política sobre o gasto	Não se propõe a medir, segundo a própria nota de rodapé

O quadro do boletim se propõe a responder à segunda pergunta. Mesmo para ela, o método precisaria justificar que outros componentes da série não explicam parte relevante do desvio observado. O boletim não apresenta essa justificativa. O título do quadro, "Impacto das bets", e a leitura dos valores como "saída de recursos das famílias", porém, aproximam o resultado da terceira pergunta, que o método não responde.[1]

O que o modelo considera. Na versão univariada descrita no boletim, o ARIMA usa apenas os valores passados da própria série. O cenário projetado, de cerca de R$5 a 6 bilhões por mês, reproduz a base discutida na seção 4.2.[1]

Uma projeção longa, apresentada sem incerteza. O modelo foi estimado com dados até agosto de 2024, e a comparação vai até março de 2026, cerca de 19 meses depois. Para uma série mensal, é um horizonte considerável, no qual a incerteza das previsões pode aumentar, a depender das características do modelo. O quadro não apresenta a especificação do modelo, os critérios de escolha, o diagnóstico dos resíduos, intervalos de previsão, testes de estabilidade, tratamento da sazonalidade, desempenho fora da amostra nem resultados com outros modelos ou outras janelas de estimação. A ausência dessas informações não demonstra que o modelo seja inadequado ou que o erro seja grande, mas impede avaliar a incerteza estatística. Sem elas, não é possível saber se a diferença entre o observado e o projetado é estatisticamente robusta nem qual a margem de incerteza dos valores.[1]

Precisão aparente. Valores como R$350,97 bilhões e R$62,5 bilhões, apresentados com casas decimais e sem margem de incerteza, dão a impressão de medições precisas. A precisão com que são apresentados é maior do que a que o método permite verificar.[1]

A ressalva ficou no rodapé. O corpo do quadro e as considerações finais falam em "impacto atribuível às bets", "resultados expressivos", "magnitude do impacto" e "saída líquida de recursos das famílias". São essas expressões, e não a ressalva da nota 16, que acompanham os números quando eles circulam.[1]

Mercado regulado, mercado ilegal e período analisado. O "choque regulatório" que o modelo procura medir é o mesmo evento que pode ter mudado o registro dos pagamentos (seção 4.1). E o cenário de comparação não separa o mercado regulado do mercado ilegal, que continuou funcionando em 2025 por fora das regras.

4.4 R$350,97 bilhões: um valor que o boletim não relaciona ao mercado regulado

O que o boletim afirma: *de outubro de 2024 a março de 2026, "o volume médio mensal adicional atribuído às bets foi estimado em R$24,1 bilhões"; em 2025, "o volume adicional acumulado alcança R$350,97 bilhões, evidenciando a magnitude do impacto sobre o volume anual de transações".*

Como aparece no boletim. Os números estão na p. 39, no quadro.[1]

> **O que isso nos diz**
>
> Os R$350,97 bilhões são o incremento estimado de transferências por Pix para todo um setor de atividade, em relação a uma projeção. Os R$220,6 bilhões são o total de depósitos nas empresas autorizadas, por todos os meios de pagamento. São grandezas construídas de formas diferentes, e o fato de a primeira ser maior não constitui, isoladamente, um erro do boletim. A comparação funciona como um teste de plausibilidade: mostra que é preciso desagregar o valor atribuído às apostas para saber quais pagamentos o compõem e quanto corresponde ao mercado regulado. O boletim não fornece informações suficientes para essa verificação.

O que pode explicar a diferença. A série do boletim pode incluir pagamentos a outras atividades do setor (seção 4.1), transferências para empresas não autorizadas registradas no mesmo setor, empresas classificadas de forma imprecisa e fluxos que não entram no dado da Fazenda. Também é possível que parte da diferença venha do próprio cenário de comparação. O boletim não informa se separou essas atividades nem se comparou seu resultado com os dados da Secretaria de Prêmios e Apostas.[2,1]

Volume não é gasto. O volume de transações soma todo o dinheiro transferido. Nas apostas, uma parte grande desse dinheiro volta ao apostador como prêmio e é sacada ou depositada de novo. Somar todos os

depósitos ao longo do ano mede quanto dinheiro circulou, e não quanto as famílias perderam. O próprio boletim trata o volume e a transferência líquida como medidas distintas.[1]

Mercado regulado, mercado ilegal e período analisado. Os R$220,6 bilhões informados pelo Ministério da Fazenda cobrem exclusivamente o mercado regulado em 2025. O boletim analisa o mesmo período, mas utiliza uma série setorial mais ampla, que não permite identificar isoladamente as empresas autorizadas, e atribui seu resultado à entrada do mercado regulado. Quando existe um dado administrativo direto sobre esse mercado, seria esperado que uma estimativa indireta indicasse como se relaciona com ele. O boletim não faz essa relação, e também não indica quanto do valor estimado poderia corresponder a sites ilegais ou a outras atividades do setor.

4.5 R$62,5 bilhões: transferência líquida setorial não é perda líquida dos apostadores

O que o boletim afirma: *os pagamentos ao setor cresceram muito mais que os recebimentos, o que "indica que o setor passou a absorver um volume substancial de recursos das famílias sem devolução proporcional"; em 2025, a saída líquida foi de R$62,5 bilhões, cerca de 0,68% da renda disponível das famílias.*

Como aparece no boletim. Os números estão nas p. 39 e 40 (gráfico 25). A conta é a diferença entre os Pix das pessoas para as empresas do setor e os Pix das empresas para as pessoas, descontado o cenário projetado.[1]

> **O que isso nos diz**
>
> Uma transferência líquida medida por Pix é um fluxo de caixa: o que entrou menos o que saiu de um conjunto de contas num período. A perda dos apostadores é o resultado das apostas: o valor apostado menos os prêmios. As duas medidas podem divergir mesmo entre empresas autorizadas, porque o apostador pode manter saldo na plataforma, usar prêmios em novas apostas sem sacar e movimentar dinheiro em meses diferentes daqueles em que aposta. O boletim não foi construído para reproduzir a perda dos apostadores, e por isso seu valor não pode ser lido como perda efetiva sem uma conciliação que ele não apresenta.

Por que a transferência líquida pode diferir da perda. A transferência líquida do boletim compara os Pix que entram nas empresas do setor com os Pix que saem delas para pessoas. Para que ela se aproximasse da perda dos apostadores, todos os depósitos e todos os saques teriam de passar por Pix e ser registrados no mesmo setor, e os saldos mantidos nas plataformas não poderiam variar. A regulação permitia que os prêmios ficassem na conta do apostador para novas apostas. A Portaria SPA/MF nº 615/2024 permitia outros meios, como transferência bancária, cartão de débito ou pré-pago e transferência entre contas da mesma instituição. Diferenças entre os meios usados para depósitos e para saques, bem como na classificação de quem envia e de quem recebe, podem produzir divergências entre a transferência líquida registrada por Pix e a perda efetiva dos apostadores. O boletim não verifica sua estimativa contra os dados da Secretaria de Prêmios e Apostas.[3,1]

O que dizem os dados oficiais. Segundo dados preliminares do Ministério da Fazenda, divulgados pela imprensa, as empresas autorizadas receberam R$220,6 bilhões em depósitos em 2025 e registraram R$183,7 bilhões em prêmios e bônus sacáveis, valor equivalente a cerca de 83% dos depósitos. A fonte não informa quanto desse valor foi efetivamente sacado. A diferença, de R$36,9 bilhões, fica próxima da receita bruta (GGR) informada pela Secretaria de Prêmios e Apostas, de R$36,96 bilhões. A coincidência aproximada não permite equiparar os dois indicadores: depósitos não são o mesmo que apostas realizadas, há saldos reutilizados e os bônus têm tratamento contábil próprio. Também não permite calcular a retenção efetiva das empresas. A estimativa de transferência líquida por Pix do boletim não mede diretamente esse resultado.[6,7]

Indicador de 2025	Boletim do Comsefaz	Dados oficiais do mercado regulado
Dinheiro que entra	R$350,97 bilhões de volume adicional de Pix no setor	R$220,6 bilhões em depósitos nas empresas autorizadas
Saldo líquido (indicadores diferentes)	R$62,5 bilhões de transferência líquida setorial por Pix (fluxo de caixa)	R$36,96 bilhões de GGR, a perda líquida dos apostadores (resultado das apostas)
Peso na renda das famílias	Cerca de 0,68% da renda disponível	Cerca de 0,40% da renda disponível (simulação com a mesma base de renda)

Fontes: Boletim Fiscal do Comsefaz, p. 39 e 40; Ministério da Fazenda, conforme Gazeta do Povo (ago/2026), dados preliminares; SPA/MF, relatório periódico de 2025. Os 0,40% são uma simulação para o mercado regulado, que aplica à perda oficial a mesma base de renda implícita no cálculo do boletim. Não são uma nova estimativa do universo analisado pelo Comsefaz nem medem quanto o boletim superestima: ilustram que os dois indicadores são diferentes.[1,7,6]

O tamanho do gasto em relação a outros gastos das famílias. Com outra base de comparação, o consumo das famílias, e não a renda disponível, o estudo da LCA Consultoria Econômica calculou que a perda líquida com apostas no mercado regulado em 2025, de R$37,0 bilhões, equivaleu a 0,46% desse consumo, enquanto o pagamento de juros equivaleu a 8,6%. São médias nacionais, que não mostram como as perdas se distribuem entre as famílias. Como os denominadores são diferentes, os 0,46% não devem ser comparados diretamente com os 0,40% ou com os 0,68%.[10]

Mercado regulado, mercado ilegal e período analisado. A perda oficial de R$36,9 bilhões é o dado direto do mercado regulado em 2025, informado pelas empresas autorizadas ao governo e sujeito a fiscalização. A estimativa do boletim, construída a partir de uma série de setor de atividade, não separa os depósitos de apostadores de outros pagamentos nem acompanha necessariamente todos os saques. O número oficial não inclui o mercado ilegal. A série do boletim pode incluir parte desses fluxos, quando os recebedores estão classificados no setor, sem que seja possível identificá-los, e o boletim não trata dessa possibilidade.

4.6 A restrição ao Bolsa Família: um efeito não isolado e um instrumento do mercado regulado

O que o boletim afirma: *a proibição de apostas para beneficiários do Bolsa Família, em outubro de 2025, "introduziu um choque de sentido oposto", e o fato de ter produzido "efeito mensurável sobre o volume agregado de transações sugere que as famílias de menor renda possuíam participação relevante" no mercado de apostas.*

Como aparece no boletim. O argumento está na p. 39 do quadro e é retomado no texto da seção de crédito (p. 37).[1]

> **O que isso nos diz**
>
> O boletim atribui à restrição a desaceleração da série no fim de 2025, sem apresentar um teste que isole o efeito da medida. Outras explicações possíveis não foram examinadas. Separadamente dessa questão, o bloqueio obrigatório, por meio de consultas ao CPF em sistema oficial, era um mecanismo de controle exigido das empresas autorizadas.

O que o boletim mostra e o que não mostra. Na série de volume de transações (gráfico 24), o valor observado se aproxima da projeção no fim do período analisado. O quadro atribui essa aproximação à restrição ao Bolsa Família, sem testar outras explicações, como variações sazonais, mudanças no calendário esportivo ou ajustes na forma de registro dos pagamentos. Também não considera o ritmo de implementação dos bloqueios, que dependia da consulta dos CPFs pelas empresas no Módulo de Impedidos da Secretaria de Prêmios e Apostas e pode não ter coincidido com a data da norma, nem informa quantos apostadores foram bloqueados e quanto eles apostavam. A coincidência no tempo entre a medida e a desaceleração não estabelece que uma causou a outra. Uma variação temporal numa série agregada não basta para atribuir significado econômico específico a uma medida.[1,11]

Participação relevante em quê. Mesmo que a medida tenha reduzido o volume de transações, o volume inclui depósitos que voltam como prêmio (seção 4.4). Uma redução no volume não indica, por si só, quanto essas famílias perdiam. A pergunta relevante para o orçamento das famílias de menor renda é a perda líquida, que o boletim não estima para esse grupo.

Um instrumento do mercado regulado. A restrição aos beneficiários do Bolsa Família e do BPC, estabelecida pela Portaria SPA/MF nº 2.217, de 30 de setembro de 2025, só pôde ser aplicada porque as empresas autorizadas eram obrigadas a identificar cada apostador pelo CPF e a manter cadastro verificável, exigências da Portaria SPA/MF nº 1.231/2024. A existência do instrumento não demonstra, por si só, a magnitude do efeito observado na série. Mostra, porém, que esse tipo de controle dependia da regulação.[12,13]

Mercado regulado, mercado ilegal e período analisado. A desaceleração que o boletim observa ocorreu, se ocorreu por causa da restrição, dentro do mercado regulado. Os sites ilegais não estão sujeitos ao mesmo mecanismo obrigatório de controle e fiscalização, e quem foi bloqueado no mercado regulado podia continuar apostando neles. O Instituto Esfera estimou que os sites ilegais concentravam entre 41% e 51% do mercado, e o governo bloqueou mais de 25 mil sites ilegais só em 2025. O boletim não investiga a possibilidade de deslocamento desses apostadores para plataformas ilegais.[14,15]

4.7 O boletim não estima a contribuição das apostas para o endividamento

O que o boletim afirma: *as apostas representam "uma transferência significativa de renda das famílias para um setor de baixo efeito multiplicador sobre a economia real", com "potencial impacto sobre sua capacidade de honrar compromissos financeiros".*

Como aparece no boletim. As frases estão nas considerações finais (p. 63) e no texto da seção de crédito (p. 37).[1]

> **O que isso nos diz**
>
> Os gráficos do próprio boletim mostram que o endividamento das famílias subiu para um patamar mais alto em 2021, com a expansão das fintechs e do cartão de crédito, e oscilou perto desse nível desde então. O boletim associa o aumento do comprometimento da renda à Selic. Uma série agregada, sozinha, não permite concluir nada sobre o efeito das apostas, em nenhuma direção. O ponto é que o boletim não estima essa contribuição. A classificação das apostas como setor de "baixo efeito multiplicador" também não vem acompanhada de nenhuma estimativa.

O que mostram os gráficos do boletim. No gráfico 22, o endividamento das famílias sobe de cerca de 40% para quase 50% da renda entre 2020 e 2021 e oscila perto desse nível de 2022 a 2026. No gráfico 23, o comprometimento da renda com o serviço da dívida acompanha a alta dos juros, e o boletim conclui que "esses resultados evidenciam o impacto do elevado patamar da Selic". Estoque de dívida, comprometimento da renda e inadimplência são indicadores diferentes, e nenhum deles, sozinho, mede o efeito das apostas.[1]

Juros e apostas no mesmo boletim. O boletim afirma que "o fator determinante é o custo desse endividamento" e descreve um "círculo vicioso" em que o crédito caro reduz a renda disponível, aumenta a inadimplência e mantém os spreads elevados. Ao lado disso, aponta as apostas como fator adicional possível. As duas afirmações podem conviver. O ponto é que a evidência apresentada para o fator principal, os juros, vem de séries diretas de comprometimento da renda, e a evidência para o fator adicional vem da estimativa indireta analisada nas seções anteriores. No mercado regulado, era proibido apostar com cartão de crédito ou outros meios de pagamento posterior.[1,13]

"Baixo efeito multiplicador". O efeito multiplicador mede quanto um gasto gera de atividade adicional na economia. O boletim não apresenta evidência quantitativa nem referência que sustente a classificação das apostas como setor de baixo efeito multiplicador. A ausência de estimativa impede verificar a afirmação; ela também não demonstra que o efeito multiplicador do setor seja alto. Uma estimativa desse tipo pode usar,

por exemplo, a matriz insumo-produto, que mostra quanto cada setor compra de fornecedores e quanto gera de atividade em outros setores, comparando as apostas com as atividades que disputariam o mesmo gasto das famílias.[1]

Mercado regulado, mercado ilegal e período analisado. O boletim é o único dos estudos analisados que olha diretamente para o primeiro ano do mercado regulado. Os seus próprios gráficos não mostram mudança de patamar do endividamento agregado nesse ano. A estimativa sobre as apostas, por sua vez, não separa o mercado regulado do mercado ilegal e não distingue gasto novo de mudança no registro dos pagamentos.

4.8 O que seria necessário para validar a estimativa

A estimativa do boletim poderia ser submetida a testes adicionais com dados públicos e, quando necessário, informações administrativas detalhadas. Para que os valores pudessem ser interpretados como gasto ou perda das famílias com apostas no mercado regulado, seriam necessários, no mínimo, cinco elementos.

O que falta	Por que importa
Desagregar a série por atividade	Desagregar a seção R e, dentro da divisão 92, que também inclui loterias e outros jogos, identificar especificamente os pagamentos relacionados às apostas de quota fixa
Identificar os pagamentos às empresas autorizadas	Separar os pagamentos às empresas autorizadas dos pagamentos a outras empresas do setor e medir quanto dos fluxos de apostas de 2024 passava por intermediadores e outros setores
Conciliar entradas e saídas com os dados oficiais	Comparar depósitos, saques e resultado estimados com os dados informados pelas empresas à Secretaria de Prêmios e Apostas, considerando todos os meios de pagamento
Considerar os saldos nas plataformas	Para comparar fluxo de caixa com perda, incluir a variação dos saldos mantidos pelos apostadores e a diferença entre o momento do depósito, da aposta e do saque
Demonstrar a qualidade da projeção	Apresentar a especificação do modelo, o diagnóstico dos resíduos, intervalos de previsão, testes de estabilidade e de sazonalidade, desempenho fora da amostra com diferentes datas de corte e resultados com modelos e janelas alternativos

Métodos para investigar relações causais. Os elementos acima tornariam a estimativa verificável, mas não a transformariam numa medida de causa. Para estimar o efeito das apostas, ou da regulação, sobre os fluxos e o orçamento das famílias, seria preciso um desenho com grupo de comparação. Algumas possibilidades usadas na literatura econômica são o controle sintético, que constrói um contrafactual a partir de outros setores de serviços não afetados pela regulação; as diferenças em diferenças e os estudos de evento, que comparam grupos expostos e não expostos antes e depois de um evento; e modelos de séries temporais com variáveis explicativas, que permitem descontar outros fatores. Nenhum desses métodos garante, por si só, uma resposta causal: todos dependem de grupos de comparação adequados e de hipóteses que precisam ser justificadas.

A pergunta é, no fundo, sobre as famílias. Saber como as apostas afetam o orçamento das famílias é uma questão que exige dados de famílias ou de pessoas, como microdados anonimizados de contas bancárias ou a Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) do IBGE. Estatísticas agregadas por setor de atividade não permitem observar quem aposta, quanto perde e o que deixa de consumir.

Sem esses elementos, a estimativa evidencia uma mudança nos pagamentos registrados no setor durante o período de implementação da regulação, mas não permite determinar quanto dessa mudança corresponde a gasto novo ou a perda efetiva das famílias.

5. Conclusão

O boletim identifica uma mudança, e não demonstra o que ela representa. O boletim do Comsefaz tem o mérito de olhar para o período do mercado regulado. O quadro identifica uma mudança expressiva nos fluxos de Pix para um setor amplo de atividade. Não demonstra quanto dessa mudança corresponde especificamente às apostas, quanto decorre de alterações na classificação dos pagamentos e quanto pode ser interpretado como perda efetiva das famílias. A regulação pode ter mudado o registro desses pagamentos, a série usada como base não captava boa parte dos pagamentos às empresas de apostas antes de 2025, e o desvio em relação ao modelo é apresentado sem a incerteza da projeção.

Os números não foram relacionados aos dados oficiais do mercado regulado. Para 2025, a Secretaria de Prêmios e Apostas informou receita bruta de R$36,96 bilhões, e dados preliminares do Ministério da Fazenda indicam R$220,6 bilhões em depósitos. O boletim estima R$350,97 bilhões de volume adicional e R$62,5 bilhões de transferência líquida. Os indicadores medem coisas diferentes, e a comparação não mostra quanto o boletim erra. Mostra que ele precisaria indicar como seus valores se relacionam com o mercado regulado antes de apresentá-los como saída de recursos das famílias para as apostas.

O boletim não estima a contribuição das apostas para o endividamento. Os gráficos do boletim mostram que o endividamento chegou ao patamar atual em 2021 e que o comprometimento da renda subiu com a Selic. Uma afirmação sobre o efeito das apostas no orçamento das famílias exigiria dados que permitam identificá-lo, o que o boletim não apresenta.

Esta nota analisa as limitações metodológicas do boletim. Não reproduz o modelo nem propõe uma estimativa substituta, e por isso não afirma que os valores estejam errados em determinado percentual. Uma crítica de identificação é relevante mesmo sem estimativa alternativa: ela mostra que os números, como foram apresentados, não sustentam a leitura que acompanhou sua divulgação.

6. Mensagens-chave

Frases curtas, cada uma ligada à seção que a explica.

1. O boletim identifica uma mudança expressiva nos Pix para um setor amplo de atividade e não demonstra quanto dela corresponde às apostas, à mudança no registro dos pagamentos ou à perda efetiva das famílias. (4.1 a 4.5)
2. A regulação obrigou as empresas de apostas a funcionar no Brasil, com contas próprias, e tornou seus pagamentos identificáveis pelo código de atividade. O salto da série em 2025 pode combinar expansão real e essa mudança de registro, que o boletim não separa. (4.1)
3. A base de comparação do boletim não permite identificar separadamente os pagamentos das apostas. Em 2024, segundo o Banco Central, R$20,8 bilhões por mês em Pix iam para empresas de apostas registradas em outros códigos de atividade, que a série do boletim não permite identificar separadamente, e só R$0,3 bilhão para as registradas no código de jogos e apostas. (4.2)
4. O desvio em relação ao modelo pode refletir apostas, mudanças de classificação, outras atividades do setor e erros de previsão. O boletim atribui todo o desvio às apostas e não apresenta a incerteza de uma projeção de cerca de 19 meses. (4.3)
5. O boletim não indica qual parcela dos seus R$350,97 bilhões corresponde aos depósitos nas empresas autorizadas, que somaram R$220,6 bilhões em 2025. (4.4)
6. Transferência líquida por Pix é fluxo de caixa de um setor; perda dos apostadores é o resultado das apostas. A receita bruta oficial do mercado regulado em 2025 foi de R$36,96 bilhões, e o boletim não relaciona seus R$62,5 bilhões a esse dado. (4.5)
7. O boletim atribui à restrição ao Bolsa Família uma desaceleração da série sem isolar o efeito da medida. O bloqueio obrigatório por consulta ao CPF em sistema oficial era um controle exigido das empresas autorizadas. (4.6)
8. O boletim não estima a contribuição das apostas para o endividamento. Seus gráficos mostram o endividamento no patamar atual desde 2021 e associam o aumento do comprometimento da renda à Selic. (4.7)

Fontes

1. COMSEFAZ; CENTRO INTERNACIONAL CELSO FURTADO (CICEF). Boletim Fiscal dos Estados Brasileiros, 3ª edição, update. Julho de 2026 (seção 6, Crédito, p. 32 a 40, incluindo o box "Impacto das bets no volume de transações por Pix: uma análise contrafactual"; Considerações finais, p. 63). https://comsefaz.org.br/novo/?p=16184

2. IBGE/CONCLA. Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE 2.0): seção R, Artes, cultura, esporte e recreação, divisão 92, Atividades de exploração de jogos de azar e apostas. https://concla.ibge.gov.br/

3. SPA/MF. Portaria nº 615, de 16 de abril de 2024 (regras para as transações de pagamento das empresas de apostas). https://www.gov.br/fazenda/pt-br/composicao/orgaos/secretaria-de-premios-e-apostas/apostas-de-quota-fixa/legislacao

4. MOVIMENTO ECONÔMICO. Bets movimentam R$30 bi em apostas online por mês, aponta BC (depoimento do Banco Central à CPI das Bets: estimativa de R$20 a 30 bilhões por mês; monitoramento facilitado pelo cadastro das empresas na SPA/MF e pela identificação das transações pelo código CNAE). 08/04/2025. https://movimentoeconomico.com.br/geral/redacao/2025/04/08/bets-movimentam-r-30-bi-em-apostas-online-por-mes-aponta-bc/

5. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Nota Técnica nº 513/2024-BCB/SECRE, 23/09/2024 (média mensal de Pix em 2024: R$0,3 bi para empresas de jogos e apostas classificadas no CNAE 92 e R$20,8 bi para 56 empresas de apostas classificadas em outros CNAEs; estimativas preliminares). https://static.poder360.com.br/2024/09/estudo-apostas-bc-24set2024.pdf

6. SPA/MF. Relatório periódico do mercado regulado de apostas de quota fixa, dados de 2025 (GGR de R$36,96 bi; destinações legais de R$4,53 bi; 25,2 milhões de CPFs que apostaram). Jan/2026. https://www.gov.br/fazenda/pt-br/composicao/orgaos/secretaria-de-premios-e-apostas/apresentacoes/apresentacao-spa-mf-relatorio-periodico-2026.pdf

7. GAZETA DO POVO. Brasileiros gastaram R$220 bilhões em bets em 2025 (dados do Ministério da Fazenda obtidos via LAI: depósitos de R$220,6 bi, prêmios e bônus sacáveis de R$183,7 bi; dados preliminares, perda líquida de R$36,9 bi). 19/08/2026. https://www.gazetadopovo.com.br/economia/brasileiros-gastaram-220-bilhoes-bets-2025/

8. SPA/MF. Portaria nº 1.475, de 16 de setembro de 2024, publicada no DOU de 17/09/2024 (período de transição: a partir de 1º de outubro de 2024, apenas empresas que pediram autorização podiam continuar operando). https://www.gov.br/fazenda/pt-br/composicao/orgaos/secretaria-de-premios-e-apostas/apostas-de-quota-fixa/legislacao

9. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Estudo Especial nº 119: Análise técnica sobre o mercado de apostas online no Brasil e o perfil dos apostadores (transferências brutas de R$18 a 21 bilhões por mês em 2024; retenção estimada de cerca de 15%). Set/2024. https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE119_Analise_tecnica_sobre_o_mercado_de_apostas_online_no_Brasil_e_o_perfil_dos_apostadores.pdf

10. LCA CONSULTORIA ECONÔMICA. Endividamento e Inadimplência das Famílias no Brasil: evidências sobre a dinâmica recente e fatores de impacto. Abril de 2026. Dados de Banco Central, Serasa, SPA/MF e IBGE. https://ibjr.org.br/wp-content/uploads/2026/06/lca-estudo-endividamento.pdf

11. SPA/MF. Módulo de Impedidos: perguntas frequentes sobre a restrição a beneficiários de programas sociais. https://www.gov.br/fazenda/pt-br/composicao/orgaos/secretaria-de-premios-e-apostas/modulo-de-impedidos/beneficios-sociais-faq

12. SPA/MF. Portaria nº 2.217, de 30 de setembro de 2025 (proibição de apostas por beneficiários do Bolsa Família e do BPC). https://www.gov.br/fazenda/pt-br/composicao/orgaos/secretaria-de-premios-e-apostas/apostas-de-quota-fixa/legislacao

13. SPA/MF. Portaria nº 1.231, de 31 de julho de 2024 (jogo responsável, publicidade, autoexclusão). https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-spa/mf-n-1.231-de-31-de-julho-de-2024-575670297

14. MASSONETTO, L. F.; FIASCHETTI, B. B.; CARVALHO, E. M. Bets: mercado ilegal e crime organizado. Instituto Esfera, fev/2026. Estimativa referente a um mercado com regulação em fase inicial.

15. MINISTÉRIO DA FAZENDA. Relatório de Gestão Integrado 2025 (mais de 25 mil sites ilegais bloqueados em 2025). https://www.gov.br/fazenda/pt-br/acesso-a-informacao/auditorias/arquivos/rgi_mf_2025_vf.pdf