

BRASIL – Precatórios suavizam desaceleração do consumo no 2S25

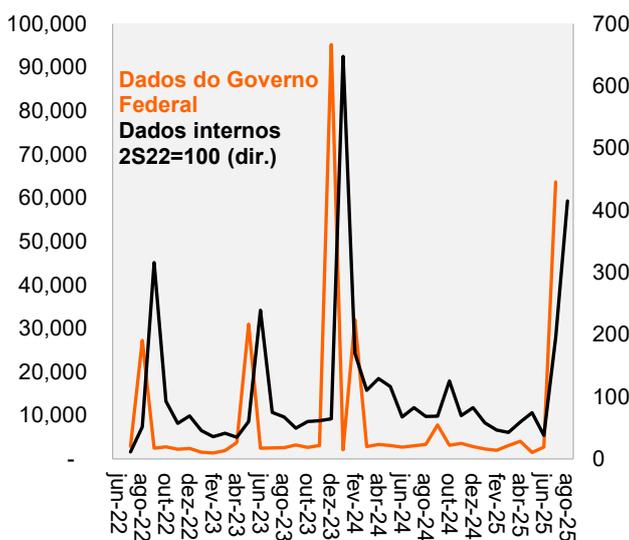
- ▶ Este relatório analisa quanto, quando e em que os beneficiários de pagamentos de precatórios pelo governo federal gastam, comparando o ciclo atual de pagamentos (concentrado em agosto de 2025) aos ciclos anteriores. A análise se baseia no monitoramento de TEDs originadas de contas judiciais de clientes do Itaú, combinado ao acompanhamento de métricas de consumo e endividamento.
- ▶ O impacto sobre consumo já é visível nos dados. Nos pagamentos de anos passados: i) em média, aproximadamente 15% dos valores recebidos via precatórios foram destinados ao consumo de bens e serviços, sendo cerca de 10% do total nos primeiros seis meses; ii) o pico de gastos ocorreu entre 35 e 40 dias após o recebimento, com efeitos que se estendem por mais de um trimestre. No ciclo atual, até o final de setembro de 2025, houve uso de 3,5% dos valores recebidos para consumo, em linha com ciclos anteriores. O consumo de bens aumentou 47%, impulsionado principalmente por automóveis/autopeças e material de construção, enquanto as despesas com serviços avançaram cerca de 20%.
- ▶ Uma parcela menor foi destinada ao pagamento de dívidas. Nossos dados indicam que i) cerca de 30% dos beneficiários possuíam dívidas bancárias de uso geral (crédito pessoal, cheque especial etc.) ao final de junho de 2025; ii) até o final de agosto, esse grupo destinou aproximadamente 4% dos valores recebidos para amortização, resultando em redução de 16% do saldo devedor.
- ▶ Ressaltamos que o IDAT-Atividade total tende a subestimar o impacto econômico dos precatórios, considerando o impacto calculado de recebimentos passados, que apenas uma fração do montante total pago pelos tribunais transita em nossas bases e que os recebedores representam apenas 0,1% dos gastos do IDAT.
- ▶ Estimamos que os pagamentos de precatórios deverão elevar a Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) entre 0,9% e 2,8% e adicionar cerca de 0,2 ponto percentual ao PIB do segundo semestre de 2025.

Precatórios são requisições de pagamento emitidas pelo Poder Judiciário para quitar dívidas da União, estados e municípios após decisões judiciais definitivas. Tipicamente concentrados em meses específicos de cada ano, os pagamentos representam um fluxo material de recursos na economia, com impacto potencial na atividade.

Em 2025, os desembolsos de precatórios federais somaram R\$ 80 bilhões (sendo cerca de R\$ 24 bilhões de natureza alimentar). Em julho apenas os desembolsos somaram R\$ 64 bilhões. Embora os recursos sejam creditados em contas judiciais mantidas em bancos públicos, é possível monitorar seus efeitos a partir das transferências eletrônicas disponíveis (TEDs) originadas dessas contas para clientes do Itaú, o que permite acompanhar a dinâmica dos recebimentos e seus reflexos sobre o consumo.

A sazonalidade dos recebimentos capturados no Itaú acompanha de perto os fluxos reportados pelo Tesouro Nacional, com defasagem aproximada de um mês. Em 2025, os dados internos indicam intensificação das TEDs a partir do fim de julho, atingindo o pico na primeira semana de agosto, o que oferece um marco temporal claro para a análise.

Gráfico 1: Valores pagos/recebidos de Precatórios



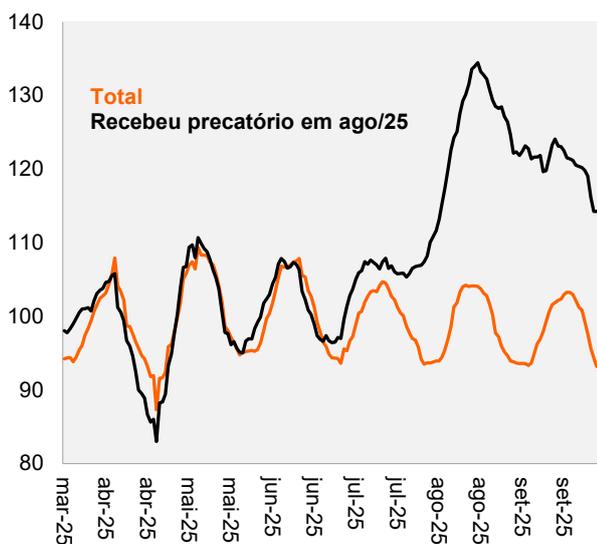
Fonte: Tesouro Nacional, Itaú

Evidências de impacto no consumo por setor

Para mensurar o impacto dos precatórios sobre o consumo, isolamos, na base do IDAT, as pessoas físicas que receberam esses recursos em 2025 e construímos um subindicador específico para esse grupo. Os gráficos abaixo comparam o IDAT Total (nominal, sem ajuste sazonal) e o IDAT dos beneficiários, ambos indexados (2T25 =100). A comparação evidencia uma mudança relevante no padrão de consumo daqueles que recebem os recursos.

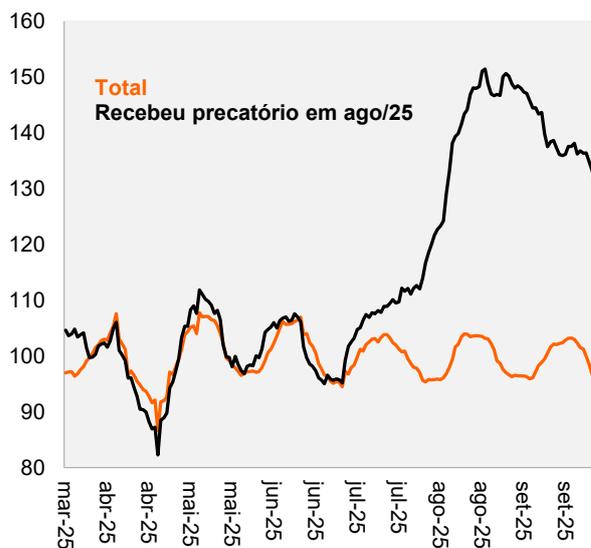
Entre os clientes que receberam precatório, o aumento de consumo é maior em bens do que em serviços. Em relação ao IDAT total, os gastos desse grupo foram cerca de 29% maiores em bens no conceito restrito, chegando a 47% no conceito ampliado, e aproximadamente 20% em serviços. O efeito é claro e reforça a influência dos pagamentos de precatórios sobre a demanda.

Gráfico 2: Gastos de beneficiários de precatórios com bens no conceito restrito



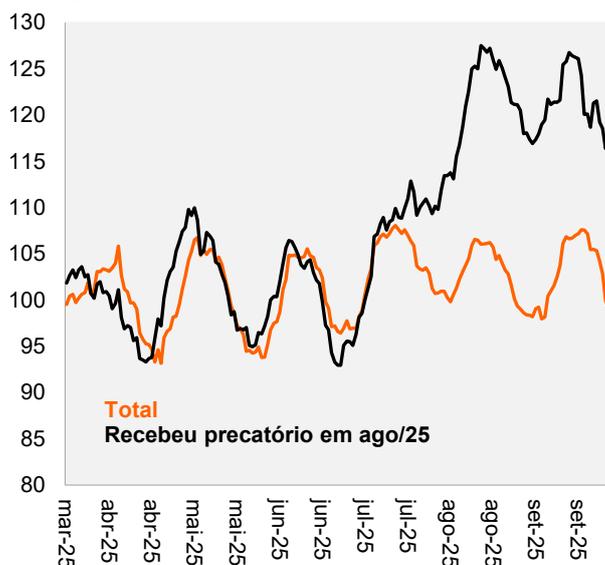
Fonte: Itaú

Gráfico 3: ...e no ampliado acima da média



Fonte: Itaú

Gráfico 4: Gastos com serviços também aumentou pós recebimento



Fonte: Itaú

Vale destacar que os gastos dos clientes que receberam precatórios representam apenas 0,1% dos gastos do IDAT; portanto, a mudança de padrão desse grupo não aparece como uma alta clara no indicador agregado. Além disso, apenas uma fração dos desembolsos totais transita no Itaú.

Setorialmente, esses clientes aumentaram de forma expressiva a compra de automóveis e peças e de material de construção, segmentos que vinham desacelerando nos meses anteriores. No grupo de bens restritos, destacam-se tecidos e vestuário e móveis e eletrodomésticos. Já o setor de serviços foi o que sofreu menor alteração no padrão de consumo. Os impactos por setor estão detalhados na Tabela 1.

Tabela 1: Impacto no consumo por setor entre os beneficiários de precatórios, 2025

Setor	Impacto no Consumo, %
Serviços	19,6
Alimentação	16,8
Alojamento	7,1
Atividades de recreação	14,1
Cabeleireiros, barbeiros, salões de beleza, etc.	25,5
Bens ampliado	47,4
Veículos, motocicletas, partes e peças	153,1
Material de construção	57,1
Bens restrito	29,1
Combustíveis e lubrificantes	9,2
Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação	33,6
Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos	14,9
Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	20,5
Livros, jornais, revistas e papelaria	43,8
Móveis e eletrodomésticos	49,1
Outros artigos de uso pessoal e doméstico	16,2
Tecidos, vestuário e calçados	39,4

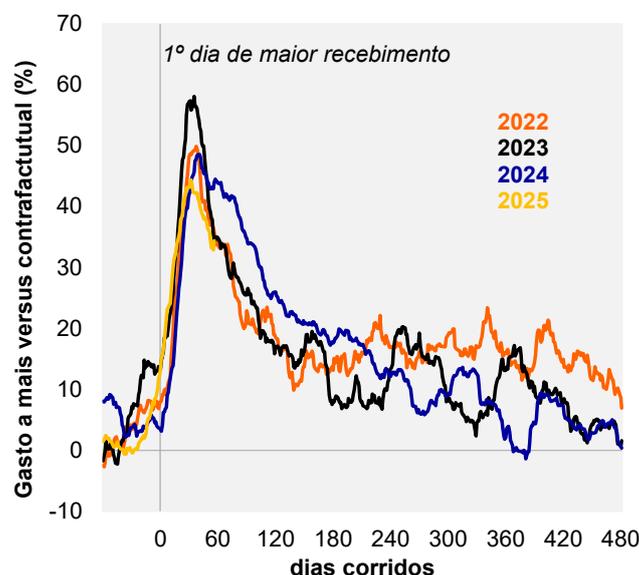
Fonte: Dados até 26 de setembro. Itaú

Comparação histórica - Timing e intensidade do consumo

O aumento no consumo ocorre logo após o recebimento dos precatórios e está similar ao que ocorreu em anos passados, sendo o pico, em média, entre 35 e 40 dias após o crédito. O Gráfico 5 sintetiza esse efeito: ele é construído como a razão entre o subindicador dos beneficiários e o IDAT Total (linhas laranja e preta dos Gráficos 2,3 e 4¹), agregando bens e serviços para diferentes anos. Com base nos ciclos de 2022, 2023 e 2024, estimamos que, em 2025, o pico se concentre na primeira metade de setembro.

Além disso, os beneficiários gastam cerca de 40% a 60% acima do contrafactual (isto é, da trajetória estimada caso não tivessem recebido os recursos) com impacto que persiste por mais de um trimestre. A comparação entre 2023 e 2024 mostra que, no ano passado, quando o valor médio dos pagamentos foi maior, houve maior suavização do consumo. Isto é, com um máximo mais baixo, porém mais difuso no tempo, com impacto significativo ao longo de todo o primeiro semestre. Em 2023, por sua vez, o pico foi mais alto e concentrado nos primeiros meses após o recebimento.

Gráfico 5: Gasto de quem recebeu precatórios – Observado/contrafactual (mm28d) ²



Fonte: Itaú

Comparação histórica – percentual de consumo

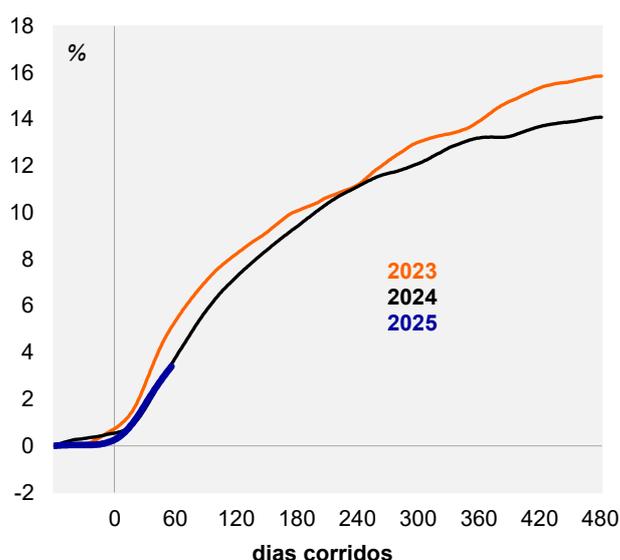
A parcela do valor recebido via precatórios que se converte em consumo foi de cerca de 15% nos últimos anos. Em 2023, foi de 16%; em 2024, de 14%, com forte concentração nos dois primeiros meses, quando cerca de 6% do total é despendido. Seis meses após o crédito, o consumo acumulado corresponde a aproximadamente 10% do valor recebido.

Em 2025, até 26 de setembro, o gasto acumulado alcançou 3,5% do montante recebido, até o momento, em linha com o padrão observado nos anos anteriores. Setorialmente, nota-se maior concentração em bens, com participação próxima de 3,2%, enquanto serviços permanecem ao redor de 0,3%.

¹ Note que, nos Gráficos 2, 3 e 4, a razão entre as linhas representa a comparação entre a trajetória de gastos observada após o recebimento dos precatórios com a trajetória de gastos totais. Como ambos os indicadores estão indexados em 2T25 = 100, a trajetória contrafactual é aquela que manteria a participação dos recebedores de precatórios no IDAT Total no mesmo patamar registrado no 2T25.

² Cada linha se refere a um ano; a marcação vertical indica o 1º dia do mês de maior recebimento (1º de agosto, no caso de 2025); o eixo x indica dias corridos em volta do recebimento do precatório para os diferentes anos; finalmente, o eixo y indica quanto a mais (em %) os recebedores de precatórios gastam com bens e serviços versus seu gasto contrafactual.

Gráfico 6: Percentual de gastos



Fonte: Itaú

Evidências de impacto no endividamento³

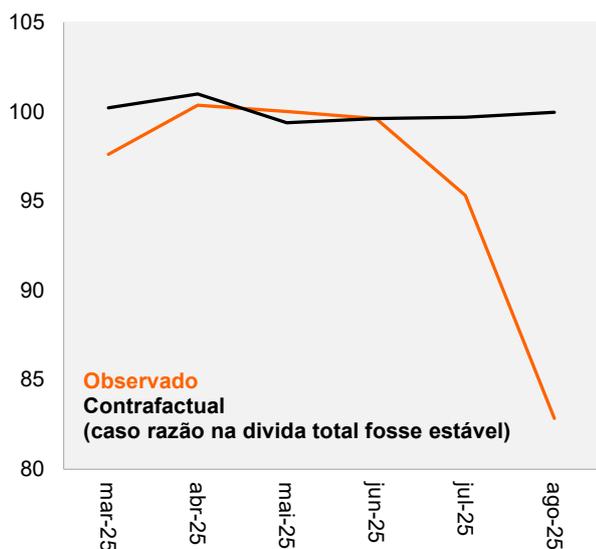
Para mensurar a alocação dos valores de precatórios na redução do endividamento, identificamos os indivíduos que receberam precatórios e possuíam dívidas bancárias de uso geral (crédito pessoal, cheque especial etc.) no Itaú e acompanhamos o nível desse endividamento. Cerca de 30% dos recebedores tinham dívidas no final de junho (e apenas 2% estavam em situação de inadimplência).

No final de agosto, entre os clientes que receberam precatórios e possuíam dívidas de uso geral, aproximadamente 4% do valor recebido foi destinado à amortização, resultando em uma redução de 16% do saldo devedor (Gráfico 7).

No agregado de todos os recursos provenientes de precatórios, cerca de 1% foi alocado à redução do endividamento até o final de agosto, uma vez que a maior parte dos beneficiários (aproximadamente 70%) não possuía dívidas de curto prazo. O Gráfico 8 sintetiza a alocação dos valores de precatórios recebidos em 2025 como proporção do total.

³ Por limitações de base de dados, as informações sobre o consumo foram computadas até dia 26 de setembro; já para dívida, os dados foram extraídos até o final de agosto.

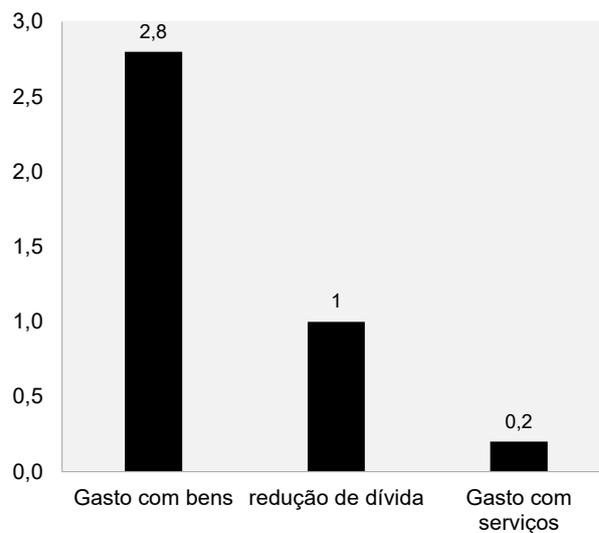
Gráfico 7: Endividamento de quem recebeu precatórios*



* Dívidas bancárias de uso geral (crédito pessoal, cheque especial etc.)

Fonte: Itaú

Gráfico 8: Alocação dos valores recebidos com precatórios em 2025, % do valor recebido



Fonte: Itaú

Ressalva: dados do IDAT podem estar subestimando a participação do consumo

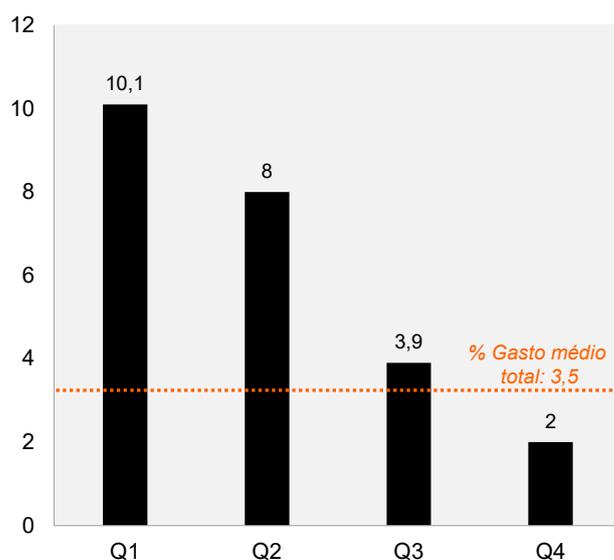
Estimativas com dados do IBGE indicaram, no ano passado, que a destinação dos precatórios para consumo foi entre 25% e 30%. No Macro Visão "[Precatórios e a surpresa positiva no consumo no início do ano](#)", estimamos um impacto de aproximadamente +0,3 p.p. no PIB de 2024, concentrado no 1º trimestre, em função do pagamento de R\$ 45 bilhões em precatórios de natureza alimentar no início do ano. De forma simplificada, estimamos que a surpresa nominal frente ao consenso das vendas do varejo em janeiro e fevereiro de 2024 foi de cerca de R\$ 15 bilhões, sugerindo que aproximadamente um terço dos valores transferidos às famílias foi utilizado nesse período.

A literatura, embora não consensual, aponta para propensão marginal a consumir relativamente baixa diante de choques temporários de renda. Para os Estados Unidos⁴, estudos estimam propensão marginal a consumir entre 21% e 35%, concentrada no curto prazo (1 a 3 meses). No Brasil, estudo do Banco Central (2017)⁵ sobre os saques das contas inativas do FGTS estimou aumento do consumo entre 6% e 9% em até seis meses. Esse resultado, porém, pode estar subestimado, pois considera apenas famílias endividadas e gastos com cartão de crédito.

Ou seja, a proporção do consumo apurada via IDAT também pode estar subestimada. Dividimos os clientes que receberam precatórios em quartis de tamanho equivalente (em número de pessoas), ordenados pelo valor recebido. O Gráfico 9 mostra a parcela dos precatórios gasta por quartil em 2025 (até a data de corte de setembro), evidenciando que quanto maior o valor recebido, menor foi a destinação para o consumo. No primeiro quartil, a parcela gasta foi de 10,1%; no 4º quartil, de 2,%. Como o valor médio dos precatórios na nossa base é superior ao observado no agregado, é plausível que a proporção total de gastos supere os 10% nos primeiros seis meses (proporção verificada no Gráfico 6).

⁴ Para uma revisão, ver Sokolova, A. "Marginal Propensity to Consume and Unemployment: a Meta-analysis" Review of Economic Dynamics. 2023.

⁵ BCB. "Saques das contas inativas do FGTS: Como os beneficiários utilizaram os recursos?". Estudo Especial nº 6/2018.

Gráfico 9: Percentual dos gastos por quartil de recebimento em 2025

Fonte: Itaú

Impacto no PIB pode ser de aproximadamente 0.2p.p. no 2S25

Estimamos um impacto próximo de 0,2p.p. no PIB do segundo semestre deste ano. O efeito dos pagamentos dos precatórios na atividade dependerá sobretudo, da propensão marginal a consumir dos beneficiários e da distribuição dos valores pagos (maior pulverização tende a elevar a propensão marginal a consumir e, portanto, o efeito agregado). Os dados dos clientes do Itaú, discutidos nas seções acima, ajudam a balizar tanto o momento de desembolso quanto o percentual do montante gasto.

Considerando apenas os precatórios de natureza alimentar⁶ (aproximadamente R\$ 24 bilhões), estimamos impacto na PMC entre 0,9% e 2,8%, diluído entre agosto e setembro, com possível transbordamento para o quarto trimestre deste ano. Para estimar o efeito sobre a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), construímos uma proxy de gasto nominal mensal a partir e dados mais recentes da Pesquisa Anual do Comércio (PAC) e simulamos cenários de elevação do consumo decorrente da liberação dos precatórios. Consideramos diferentes proporções de gasto: de 10% - parcela sugerida pelos dados históricos do IDAT nos primeiros seis meses - a 30%, proporção derivada da estimativa que fizemos no ano passado com base no erro das projeções da PMC no início do ano. Para a PMS (serviços prestados às famílias), o impacto deve ser mais contido, dado o menor percentual de gastos direcionado para o setor.

⁶ A natureza dos precatórios é relevante para a análise de impacto sobre o consumo das famílias. Precatórios de natureza alimentar (ações judiciais referentes a salários, pensões, aposentadorias e indenizações por morte ou invalidez) são impenhoráveis, tendem a ter um volume menor negociado no mercado secundário e, portanto, podem gerar um impacto maior em termos de consumo. Já os comuns ou de natureza não alimentar (ações de outras espécies, como os referentes a desapropriações e tributos) podem ser penhorados (ou seja, podem não ser efetivamente pagos e utilizados apenas para abatimento de dívida) e tendem a ser recebidos mais frequentemente por empresas, tornando a avaliação do seu impacto sobre os gastos e o PIB mais complexas. Neste exercício, adotamos a hipótese simplificada de que a maior parte dos precatórios mapeados em nossas bases e transferidos a pessoas físicas é de natureza alimentar.

Tabela 2: Impacto dos precatórios sobre o PIB do 2S25

Impacto estimado dos precatórios no PIB			
Proporção de Gasto	R\$ bi de gastos	PMC	PIB (Peso do comércio ~10%)
10%	2,40	0,9%	0,1%
15%	3,60	1,4%	0,1%
20%	4,80	1,9%	0,2%
25%	6,00	2,3%	0,2%
30%	7,20	2,8%	0,3%

Fonte: Itaú

Nosso cenário base considera uma proporção de consumo próxima de 20% - superior à sugerida pelos dados internos, porém inferior à observada no ano passado, quando a economia estava mais aquecida -, o que gera impacto de 0,2 p.p. no PIB do 3T25. No momento, nosso Tracking do PIB para o 3T25 está abaixo do cenário (+1.7%^{a/a} vs +1.9%^{a.a}). No entanto, à medida que os dados de varejo de agosto e setembro confirmarem o impacto positivo dos precatórios, esperamos a convergência do Tracking para o cenário base.

Conclusão

Os resultados indicam que os pagamentos de precatórios impulsionam o consumo das famílias e, por consequência, o PIB no período. Embora a base de beneficiários represente apenas 0,1% dos gastos do IDAT, os dados internos sugerem efeito no consumo de bens, especialmente nas categorias de duráveis e semiduráveis. A persistência do efeito por até três trimestres reforça que não se trata de um choque pontual, mas de um suporte adicional à atividade econômica no curto e no médio prazo. Em termos de endividamento, do total de recursos provenientes de precatórios, apenas 1% foi destinado à amortização de dívidas até o final de agosto – percentual que chega a 4% do recebido quando se restringe a amostra aos recebedores que possuíam dívidas de uso geral (crediário, cheque especial, etc.). Nesse cenário, projetamos contribuição próxima de 0,2 p.p. para o PIB no 3T25, em linha com nossa expectativa de crescimento de +0,3%^{t/t} (1,9%^{a/a}).

Priscilla Burity
Natalia Cotarelli
Marina Garrido

⁷ Considerando 53% dos dados apurados.

Pesquisa macroeconômica – Itaú

Mario Mesquita – Economista-Chefe

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:

<https://www.itaubba-pt/analises-economicas>



Acesse nossos conteúdos
no seu celular

Informações Relevantes

1. Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Itaú Unibanco ou da Itaú Corretora de Valores S.A. e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM n.º 20, de 2021.
2. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Entretanto, o Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Itaú Unibanco não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informar o respectivo leitor.
3. As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.
4. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Itaú Unibanco e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou e outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.
5. Este relatório pode conter partes geradas com o apoio de ferramentas de inteligência artificial. Todo o conteúdo foi revisado e validado pelos autores com o objetivo de assegurar a precisão e a integridade das informações aqui apresentadas.

Observação Adicional: Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados abordados neste relatório e às leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo.

SAC Itaú: Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, fale com o SAC Itaú: 0800 728 0728. Ou entre em contato através do nosso portal <https://www.itaubba-pt/atendimento-itaubba-para-voce/>. Caso não fique satisfeito com a solução apresentada, de posse do protocolo, contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos os dias, 24h, 0800 722 1722.