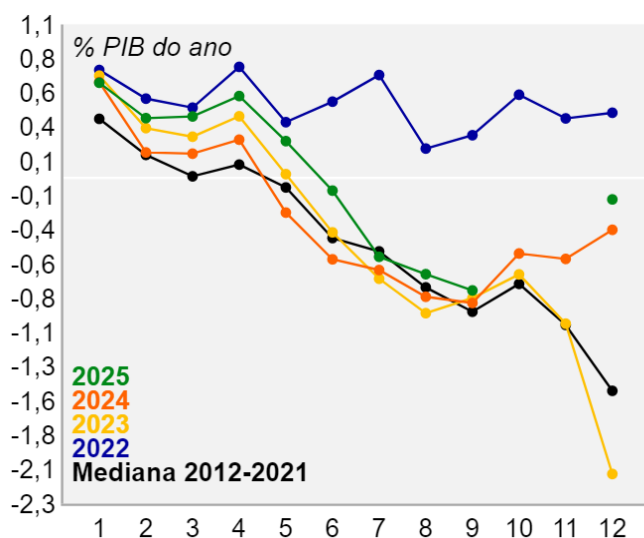


Déficit primário de R\$17,5bi em setembro

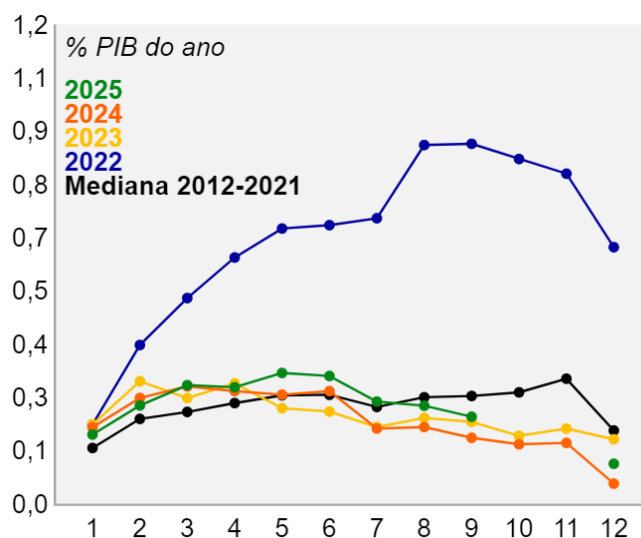
- ▶ O setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 17,5 bi em setembro, próximo da nossa estimativa de um déficit de R\$ 17,6 bi. O governo central registrou déficit de R\$ 14,5 bi, conforme reportado pelo Tesouro, melhor que a nossa projeção de um déficit de R\$ 15,1 bi. Na definição do Banco Central, o governo central registrou déficit de R\$ 14,9 bi.
- ▶ Os governos regionais tiveram déficit de R\$ 3,5 bi, pior que nossa estimativa de um déficit de R\$ 2,5 bi. Em 12 meses, o primário consolidado foi de um déficit de 0,2% do PIB em agosto para um déficit de 0,3% do PIB em setembro, sendo 0,3% do PIB no governo central – de acordo com a definição do BC – e -0,0% nos estados, municípios e estatais.
- ▶ A dívida bruta do governo geral subiu de 77,5% do PIB em agosto para 78,1% do PIB em setembro, enquanto a dívida líquida do setor público consolidado subiu de 64,2% para 64,8% do PIB no mês. Excluindo swaps, o déficit nominal acumulado em 12 meses avançou de 8,3% para 8,6% do PIB entre agosto e setembro, enquanto as despesas de juros avançaram de 8,1% para 8,3% do PIB.
- ▶ **Nossa visão:** as receitas – em especial as associadas ao varejo e ao lucro das empresas – seguem desacelerando, em linha com a atividade econômica, enquanto as despesas mostram aceleração no 2º semestre – com pagamento de precatórios, reajuste de servidores, maior execução de emendas parlamentares e despesas discricionárias. À frente, vemos o governo próximo de cumprir a meta de resultado primário de -0,6% neste ano (considerando abatimentos e o limite inferior da meta oficial de 0%), mas um desafio de cerca de 0,4% do PIB para cumprir a meta de 2026. O sucesso da estratégia de ajuste fiscal proposta pelo governo dependerá de maneira relevante da confirmação de receitas extraordinárias e da aprovação de medidas no Congresso Nacional.

Resultado primário do governo central, perfil sazonal



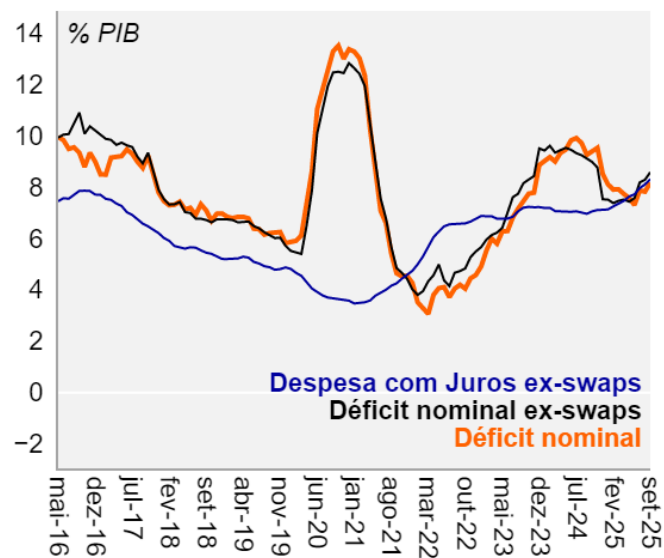
Fonte: STN, Itaú

Resultado primário dos governos regionais, perfil sazonal



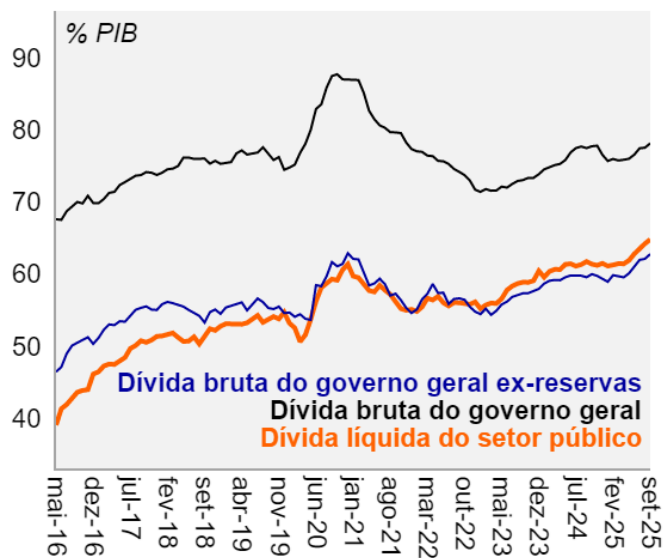
Fonte: BCB, Itaú

Déficit nominal e despesas com juros



Fonte: BCB, Itaú

Dívida pública



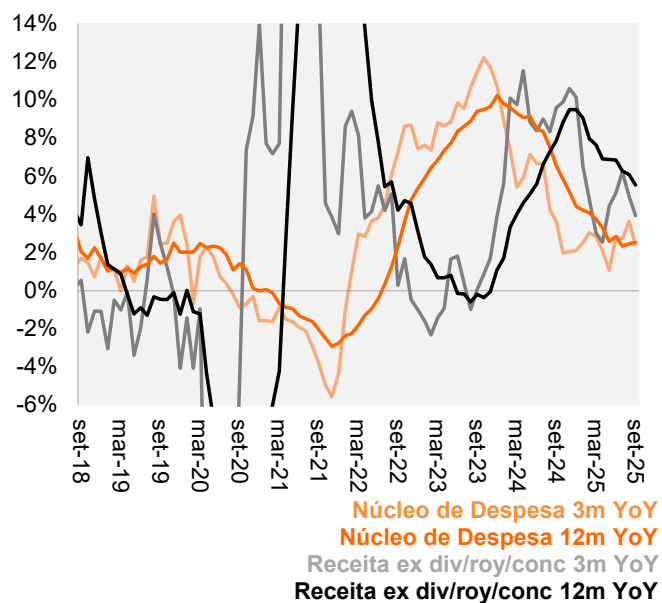
Fonte: BCB, Itaú

Resultado do Tesouro Nacional	% PIB	R\$ bi	Variação Real								
			mm12m a/a			mm3m a/a			a/a		
			set-25	ago-25	jul-25	set-25	ago-25	jul-25	set-25	ago-25	jul-25
Arrecadação Federal	22,6%	216,7	6,7%	5,7%	5,0%	6,2%	3,3%	1,6%	4,6%	-1,5%	1,4%
Receita Total	22,9%	216,4	6,0%	5,8%	6,4%	3,8%	4,6%	4,8%	4,5%	7,1%	2,7%
Receitas Tributárias	20,4%	199,7	6,7%	6,2%	5,6%	6,1%	5,1%	4,0%	5,0%	4,3%	2,7%
Massa	8,2%	86,1	4,6%	4,4%	5,2%	6,2%	6,8%	8,2%	3,0%	10,1%	11,3%
Varejo	5,3%	60,2	10,1%	8,5%	6,3%	0,1%	-0,4%	-0,4%	1,8%	1,1%	-3,6%
Lucros das Empresas	3,7%	17,5	3,6%	4,9%	3,4%	2,5%	3,3%	-1,0%	10,2%	-4,5%	-24,2%
Outras Receitas	3,1%	31,1	10,9%	9,1%	7,0%	20,5%	12,2%	2,1%	6,5%	1,7%	-1,6%
Não Tributárias	2,4%	16,6	-0,2%	2,3%	13,6%	-13,2%	-0,2%	12,5%	0,3%	37,3%	3,4%
Receita líquida	18,4%	172,4	5,5%	5,8%	6,7%	2,4%	4,8%	5,0%	4,0%	11,1%	0,6%
Despesa Total	18,7%	186,9	-3,6%	-3,3%	-3,0%	6,5%	11,9%	13,8%	28,3%	5,3%	5,7%
Despesas Obrigatórias	14,3%	134,7	-1,7%	-2,3%	-2,5%	13,7%	16,8%	15,6%	42,9%	1,2%	0,3%
Pessoal e Encargos Sociais	3,1%	30,7	-1,9%	-1,3%	-1,2%	11,1%	10,3%	9,8%	17,9%	7,6%	1,6%
Despesas da Previdência	8,1%	78,9	1,0%	1,0%	0,6%	7,6%	11,3%	9,6%	26,8%	2,9%	-0,6%
Outras Obrigatórias	3,1%	25,1	-7,9%	-10,7%	-11,0%	35,0%	39,2%	37,6%	111,3%	-8,7%	2,0%
Abono e Seguro Desemprego	0,7%	4,7	7,8%	2,0%	2,9%	0,4%	3,1%	0,0%	-6,3%	-1,6%	19,3%
LOAS e RMV	1,0%	10,7	11,4%	11,1%	10,4%	9,9%	11,0%	9,0%	11,2%	9,9%	5,8%
FUNDEB	0,5%	4,2	22,7%	23,1%	20,8%	25,2%	23,8%	14,5%	25,2%	21,2%	-0,9%
Sentenças Judiciais e Precatórios	0,3%	0,4	-55,4%	-55,0%	-56,5%	3356,8%	3631,7%	1781,0%	11379,9%	116,3%	-68,6%
Créditos Extraordinários	0,2%	0,9	-44,3%	-43,2%	-42,5%	-80,6%	-55,9%	-39,4%	-57,7%	-10,5%	8,2%
Despesas c/ Controle de Fluxo	4,4%	52,2	-9,5%	-6,8%	-4,7%	-15,0%	-3,0%	8,4%	-11,0%	19,2%	22,8%
Obrigatórias c/ controle	3,0%	31,0	0,0%	0,2%	-0,4%	-3,1%	-0,7%	-3,0%	-5,6%	-0,3%	-2,9%
Bolsa Família	1,3%	12,9	-6,4%	-7,3%	-8,1%	-8,0%	-10,2%	-12,3%	-10,5%	-13,9%	-12,6%
Discricionárias	1,5%	21,1	-25,2%	-18,6%	-12,2%	-32,6%	-6,9%	33,6%	-19,3%	74,5%	100,9%
Primário Gov Central	-0,3%	-14,5									
Núcleos de Receita e Despesa											
Receita Líq ex Roy., Div. e Concessões	17,2%	167,3	6,3%	6,1%	5,5%	6,2%	4,9%	3,9%	5,3%	5,0%	1,4%
Desp. Obrigatórias ex Precatórios e 13º	15,0%	156,6	2,3%	2,5%	2,5%	2,7%	3,6%	2,4%	1,2%	3,5%	2,6%
Previdência ex Precatórios e 13º	7,1%	76,3	2,0%	2,0%	2,4%	2,0%	3,7%	3,0%	2,6%	3,0%	3,6%
Despesas com Transferências	11,1%	107,2	1,3%	0,8%	0,5%	5,5%	7,9%	5,9%	17,6%	0,9%	-1,0%

Heatmap baseado no histórico de 20 anos de cada linha (Pessoal e Desp. com controle centradas em 0%, Previdência e BPC em 3.5%, demais em 2.5%); núcleos desde 2016.

Governo Central: núcleo de receitas e despesas

obrigatórias – termos reais



Thales Guimarães

Pesquisa macroeconômica – Itaú

Mario Mesquita – Economista-Chefe

Para acessar nossas publicações e projeções visite nosso site:

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



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 foi elaborado pelo time de análise econômica e 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.itaú.com.br/atendimento-itaú/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.