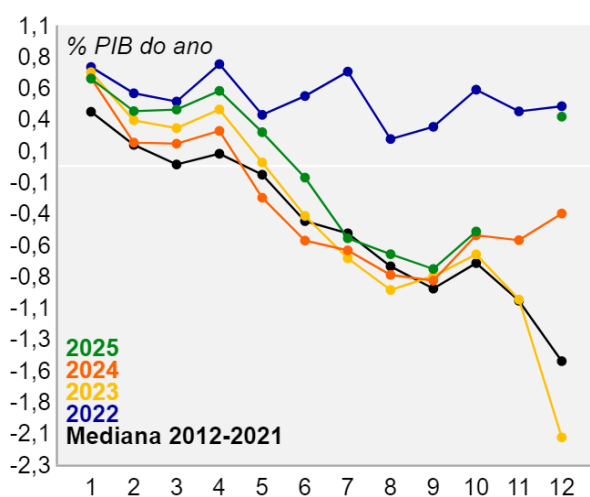


## Superávit primário de R\$32,4bi em outubro

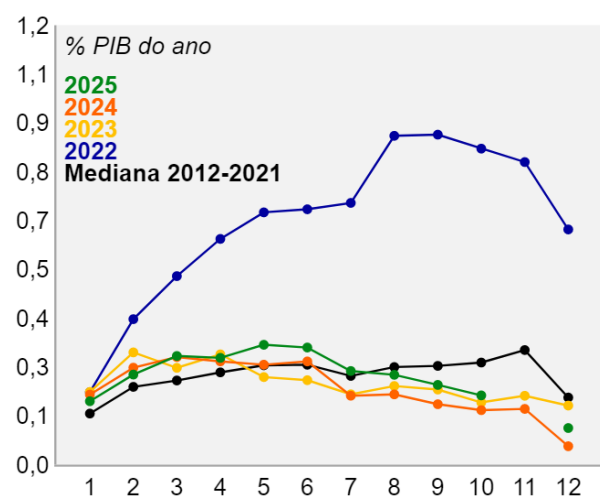
- ▶ O setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 32,4 bi em outubro, pior que a nossa projeção de um superávit de R\$ 36,0 bi. O governo central registrou superávit de R\$ 36,5 bi, conforme reportado pelo Tesouro, pior que a nossa estimativa de um superávit de R\$ 38,0 bi. Na definição do BC (abaixo da linha), o governo central registrou superávit de R\$ 36,2 bi.
- ▶ Os governos regionais tiveram déficit de R\$ 3,6 bi. Em 12 meses, o primário consolidado ficou estável em 0,3% do PIB, 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 78,1% do PIB em setembro para 78,6% do PIB em outubro, enquanto a dívida líquida do setor público consolidado subiu de 64,8% para 65,0% do PIB no mês. Excluindo swaps, o déficit nominal acumulado em 12 meses avançou de 8,6% para 8,8% do PIB entre setembro e outubro, enquanto as despesas de juros avançaram de 8,3% para 8,5% do PIB.
- ▶ **Nossa visão:** as receitas 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 – apesar do aumento da fila do INSS e redução do público do Bolsa Família. 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 com 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 segue dependendo de maneira relevante da confirmação de receitas extraordinárias e da aprovação de medidas no Congresso Nacional.

### Resultado primário do governo central, perfil sazonal



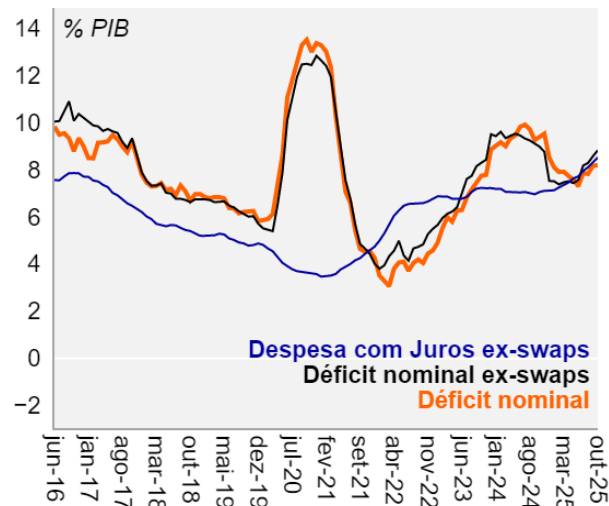
Fonte: STN, Itaú

### Resultado primário dos governos regionais, perfil sazonal



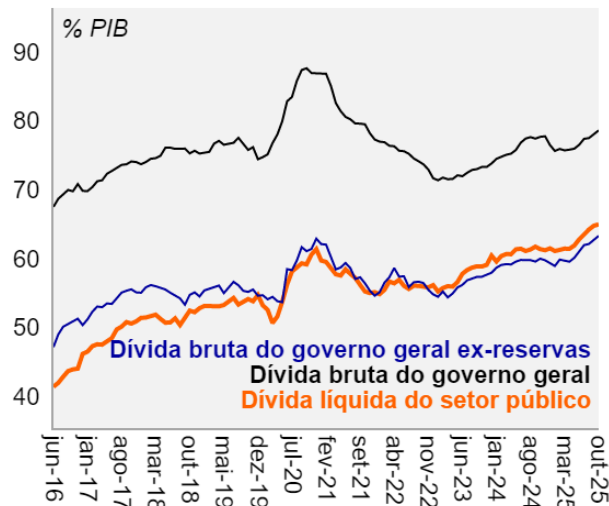
Fonte: BCB, Itaú

Déficit nominal e despesas com juros



Fonte: BCB, Itaú

Dívida pública

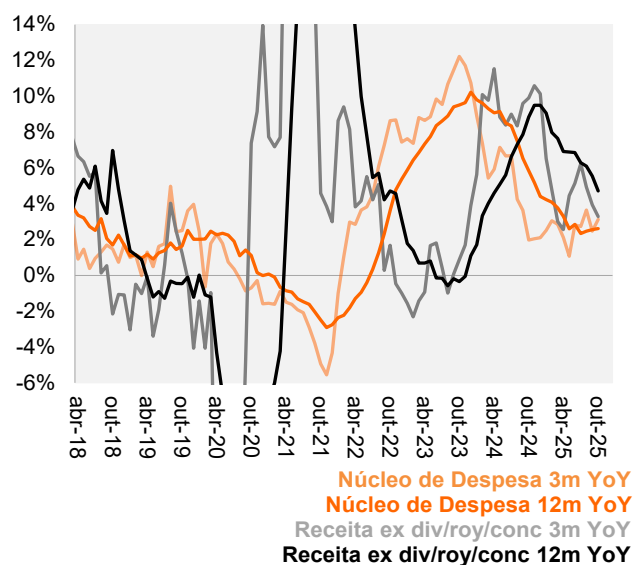


Fonte: BCB, Itaú

| Resultado do Tesouro Nacional           | % PIB  | R\$ bi | Variação Real |        |        |          |         |        |        |        |        |
|-----------------------------------------|--------|--------|---------------|--------|--------|----------|---------|--------|--------|--------|--------|
|                                         | out-25 | out-25 | mm12m a/a     |        |        | mm3m a/a |         |        | a/a    |        |        |
|                                         |        |        | ago-25        | set-25 | out-25 | ago-25   | set-25  | out-25 | ago-25 | set-25 | out-25 |
| Arrecadação Federal                     | 22,6%  | 261,9  | 5,7%          | 5,0%   | 4,2%   | 3,3%     | 1,6%    | 0,3%   | -1,5%  | 1,4%   | 0,9%   |
| Receita Total                           | 23,0%  | 268,2  | 5,8%          | 6,4%   | 5,9%   | 4,6%     | 4,8%    | 4,6%   | 7,1%   | 2,7%   | 4,0%   |
| Receitas Tributárias                    | 20,6%  | 239,7  | 6,2%          | 5,6%   | 5,2%   | 5,1%     | 4,0%    | 4,3%   | 4,3%   | 2,7%   | 5,8%   |
| Massa                                   | 8,3%   | 87,1   | 4,4%          | 5,3%   | 5,5%   | 6,8%     | 8,3%    | 9,2%   | 10,1%  | 11,4%  | 6,2%   |
| Varejo                                  | 5,3%   | 61,1   | 8,5%          | 6,3%   | 4,5%   | -0,4%    | -0,4%   | -0,2%  | 1,1%   | -3,6%  | 2,1%   |
| Lucros das Empresas                     | 3,7%   | 57,9   | 4,9%          | 3,4%   | 1,5%   | 3,3%     | -1,0%   | -5,9%  | -4,5%  | -24,2% | 0,9%   |
| Outras Receitas                         | 3,2%   | 33,7   | 9,1%          | 8,3%   | 10,4%  | 12,2%    | 7,2%    | 12,2%  | 1,7%   | 13,2%  | 22,8%  |
| Não Tributárias                         | 2,4%   | 28,5   | 2,3%          | 13,6%  | 11,8%  | -0,2%    | 12,5%   | 6,8%   | 37,3%  | 3,4%   | -8,6%  |
| Receita líquida                         | 18,5%  | 229,0  | 5,8%          | 6,7%   | 6,1%   | 4,8%     | 5,0%    | 5,2%   | 11,1%  | 0,7%   | 4,5%   |
| Despesa Total                           | 18,9%  | 192,5  | -3,3%         | -3,0%  | -2,3%  | 11,9%    | 13,8%   | 6,7%   | 5,3%   | 5,7%   | 9,2%   |
| Despesas Obrigatórias                   | 14,4%  | 139,8  | -2,3%         | -2,5%  | -2,4%  | 16,8%    | 15,6%   | 2,4%   | 1,2%   | 0,3%   | 5,9%   |
| Pessoal e Encargos Sociais              | 3,1%   | 31,1   | -1,3%         | -1,2%  | -0,9%  | 10,3%    | 9,8%    | 4,3%   | 7,6%   | 1,6%   | 3,8%   |
| Despesas da Previdência                 | 8,1%   | 78,7   | 1,0%          | 0,6%   | 0,6%   | 11,3%    | 9,6%    | 1,7%   | 2,9%   | -0,6%  | 3,1%   |
| Outras Obrigatórias                     | 3,1%   | 30,0   | -10,7%        | -11,0% | -10,7% | 39,2%    | 37,6%   | 2,3%   | -8,7%  | 2,0%   | 16,5%  |
| Abono e Seguro Desemprego               | 0,7%   | 5,2    | 2,0%          | 2,9%   | 3,4%   | 3,1%     | 0,0%    | 6,6%   | -1,6%  | 19,3%  | 10,9%  |
| LOAS e RMV                              | 1,0%   | 10,7   | 11,1%         | 10,4%  | 9,8%   | 11,0%    | 9,0%    | 7,3%   | 9,9%   | 5,8%   | 6,1%   |
| FUNDEB                                  | 0,5%   | 5,5    | 23,1%         | 20,8%  | 21,3%  | 23,8%    | 14,5%   | 16,7%  | 21,2%  | -0,9%  | 30,2%  |
| Sentenças Judiciais e Precatórios       | 0,3%   | 1,8    | -55,0%        | -56,5% | -54,9% | 3631,7%  | 1781,0% | 47,6%  | 116,3% | -68,6% | 442,0% |
| Créditos Extraordinários                | 0,2%   | 2,1    | -43,2%        | -42,5% | -44,2% | -55,9%   | -39,4%  | 1,3%   | -10,5% | 8,2%   | 3,1%   |
| Despesas c/ Controle de Fluxo           | 4,5%   | 52,7   | -6,8%         | -4,7%  | -2,1%  | -3,0%    | 8,4%    | 20,4%  | 19,2%  | 22,8%  | 19,1%  |
| Obrigatórias c/ controle                | 3,0%   | 29,6   | 0,2%          | -0,4%  | -0,1%  | -0,7%    | -3,0%   | -1,0%  | -0,3%  | -2,9%  | 0,2%   |
| Bolsa Família                           | 1,3%   | 12,3   | -7,3%         | -8,1%  | -8,7%  | -10,2%   | -12,3%  | -13,7% | -13,9% | -12,6% | -14,6% |
| Discricionárias                         | 1,6%   | 23,0   | -18,6%        | -12,2% | -5,6%  | -6,9%    | 33,6%   | 75,2%  | 74,5%  | 100,9% | 57,1%  |
| Primário Gov Central                    | -0,4%  | 36,5   |               |        |        |          |         |        |        |        |        |
| Núcleos de Receita e Despesa            |        |        |               |        |        |          |         |        |        |        |        |
| Receita Líq ex Roy., Div. e Concessões  | 17,3%  | 211,8  | 6,1%          | 5,5%   | 4,7%   | 4,9%     | 3,9%    | 3,3%   | 5,0%   | 1,4%   | 3,5%   |
| Desp. Obrigatórias ex Precatórios e 13º | 15,0%  | 156,3  | 2,5%          | 2,6%   | 2,6%   | 3,6%     | 2,5%    | 3,1%   | 3,5%   | 2,8%   | 3,1%   |
| Previdência ex Precatórios e 13º        | 7,1%   | 76,1   | 2,0%          | 2,4%   | 2,3%   | 3,7%     | 3,1%    | 3,2%   | 3,0%   | 3,7%   | 3,0%   |
| Despesas com Transferências             | 11,1%  | 106,9  | 0,8%          | 0,5%   | 0,3%   | 7,9%     | 5,9%    | 0,4%   | 0,9%   | -1,0%  | 1,3%   |

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>

**App Itaú Análises Econômicas**

Notícias sobre economia na palma da sua mão, com vídeos e comentários de nossos especialistas.

Baixe agora na App Store ou Google Play



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 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.