

2º bimestre

# Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e dos empréstimos ao BNDES

2021

**Ministro da Economia**  
*Paulo Guedes*

**Secretário-Executivo**  
*Marcelo Guarany*

**Secretário Especial de Fazenda**  
*Bruno Funchal*

**Secretário do Tesouro Nacional**  
*Jeferson Bittencourt*

**Secretário Adjunto do Tesouro Nacional**  
*Rafael Cavalcanti de Araújo*

**Subsecretários do Tesouro Nacional**  
*Adriano Pereira de Paula*  
*Gildenora Batista Dantas Milhomem*  
*Otávio Ladeira de Medeiros*  
*Paula Bicudo de Castro Magalhães*  
*Pedro Jucá Maciel*  
*Priscilla Maria Santana*  
*Waldeir Machado da Silva*

**Elaboração**  
Corrdenação-Geral de Execução e Controle de Operações Fiscais (COGEF)

**Arte**  
Assessoria Econômica, de Comunicação e de Assuntos Legislativos (ASSEC)  
/Assessoria de Comunicação Social (ASCOM)  
Projeto Gráfico: Viviane Barros

**Informações**  
Telefone (61) 3412-1843  
Correio eletrônico [ascom@tesouro.gov.br](mailto:ascom@tesouro.gov.br)  
Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/>

*É permitida a reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte*

Última alteração: 28/05/2021

## Lista de Tabelas

Tabela I – Valor dos Subsídios por Período de Apuração (R\$) .....	04
Tabela II - Valor dos Subsídios Financeiros pelos Critérios de Apuração e de Pagamento.....	06
Tabela III – Projeção dos Subsídios a Valor Presente (R\$) .....	07
Tabela IV – Inscrições de RAP em Operações de Equalização de Taxa de Juros do PSI (R\$) .....	09
Tabela V – Haveres da União junto ao BNDES.....	10

# Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e dos empréstimos ao BNDES, 2º bimestre de 2021

Este Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional, no âmbito do Programa de Sustentação do Investimento – PSI e dos empréstimos ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, referente ao 2º bimestre de 2021, traz as seguintes informações: (i) impacto fiscal das operações do Tesouro Nacional com o BNDES e com a Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP; e (ii) valores inscritos em restos a pagar nas operações de equalização de taxa de juros no âmbito do PSI, relativos ao 2º bimestre de 2021<sup>1</sup>.

Nesse sentido, são apresentadas cinco tabelas com informações que refletem o impacto fiscal das operações no âmbito do PSI, que envolvem o pagamento, pelo Tesouro Nacional, de equalização de taxa de juros nos empréstimos concedidos ao setor produtivo pelo BNDES e pela FINEP (subsídios explícitos), bem como o custo fiscal concernente aos empréstimos concedidos pelo Tesouro Nacional ao BNDES (subsídios implícitos).

A Tabela I, a seguir, contém os valores dos subsídios por período de apuração, segregados entre os de natureza financeira (explícitos) e os de natureza creditícia (implícitos). No caso dos subsídios de natureza financeira (explícitos), trata-se da diferença entre a taxa de juros recebida pelo financiador nos empréstimos concedidos no âmbito do PSI, acrescida da remuneração do BNDES, dos agentes financeiros por ele credenciados ou da FINEP, e a taxa de juros paga pelo mutuário, o que gera desembolsos periódicos de pagamento pelo Tesouro ao BNDES e à FINEP. Já os subsídios de natureza creditícia (implícitos) são derivados da diferença entre o custo de captação do Tesouro (Custo TN) – definido metodologicamente como o Custo Médio de Emissão dos Títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna – DPMFi – e o custo contratual dos empréstimos concedidos ao BNDES.

---

<sup>1</sup> Para entender os conceitos e a metodologia utilizados no presente Boletim, bem como para um histórico sobre as operações que deram origem aos subsídios apresentados, ver o Relatório de Subvenções divulgado em janeiro de 2016 (considerado como a Edição n.º 1 do Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional ao BNDES e à FINEP) no link: [https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-de-subsidios-do-tesouro-nacional-no-ambito-do-psi-e-nos-emprestimos-ao-bndes/2015/18?ano\\_selecionado=2015](https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-de-subsidios-do-tesouro-nacional-no-ambito-do-psi-e-nos-emprestimos-ao-bndes/2015/18?ano_selecionado=2015)

**Tabela I – Valor dos Subsídios por Período de Apuração**

(R\$)

Ano	Valor dos Subsídios Financeiros				Valor dos Subsídios Creditícios		Total
	Valores Correntes			Valores Atualizados para 30/04/2021*	Valores Correntes	Valores Atualizados para 30/04/2021*	Valores Atualizados para 30/04/2021*
	Equalização ao BNDES (a)	Equalização à FINEP (b)	Equalização Total (c)=(a+b)	Equalização Total (d)=(c) x IPC-a acumulado	Empréstimo da União ao BNDES (e)	Empréstimo da União ao BNDES (f)=(e) x IPC-a acumulado	Valor dos Subsídios Creditícios + Financeiros (g) = (d + f)
2008	-	-	-	-	17.776.022	35.647.849	35.647.849
2009	228.975.933	-	228.975.933	433.603.343	4.576.870.878	8.667.052.850	9.100.656.192
2010	2.885.444.716	-	2.885.444.716	5.238.290.710	8.469.245.696	15.375.228.229	20.613.518.939
2011	5.191.046.933	2.576.549	5.193.623.482	8.902.466.185	10.538.243.041	18.063.756.960	26.966.223.146
2012	4.577.572.934	28.431.544	4.606.004.478	7.413.351.955	12.343.318.434	19.866.538.185	27.279.890.139
2013	5.991.883.935	62.428.273	6.054.312.208	9.206.726.562	10.629.385.349	16.163.990.404	25.370.716.966
2014	7.872.587.964	134.377.787	8.006.965.750	11.496.653.303	21.272.338.349	30.543.492.576	42.040.145.878
2015	9.571.532.242	259.108.378	9.830.640.620	13.264.865.191	18.969.018.983	25.595.634.032	38.860.499.223
2016	9.134.277.112	346.947.748	9.481.224.861	11.559.939.402	29.146.451.360	35.536.675.530	47.096.614.932
2017	6.041.104.202	329.156.027	6.370.260.229	7.307.282.167	15.661.666.101	17.965.390.626	25.272.672.792
2018	3.717.319.670	269.665.457	3.986.985.127	4.442.392.921	5.029.010.819	5.603.442.539	10.045.835.461
2019	2.239.438.812	191.658.672	2.431.097.484	2.622.890.874	2.202.167.211	2.375.899.904	4.998.790.778
2020	1.045.611.942	102.083.475	1.147.695.418	1.187.063.666	1.503.889.382	1.555.475.795	2.742.539.461
2021**	1.591.880	-	1.591.880	1.591.880	732.356.909	732.356.909	733.948.789
<b>Total</b>				<b>83.077.118.159</b>		<b>198.080.582.386</b>	<b>281.157.700.545</b>

Fonte: Dados elaborados pela STN/COGEF, com base em informações do BNDES e da FINEP.

\* Valores atualizados para 30/04/2021 pelo IPC-A., exceto a linha de 2021.

\*\* Posição acumulada até o dia 30/04/2021.

Os subsídios de natureza financeira reduziram de R\$ 2,8 milhões até o 2º bimestre de 2020 para R\$ 1,6 milhão no mesmo período de 2021, em valores correntes. Este movimento reflete a tendência de queda observada no últimos anos, haja vista que esses subsídios decorrem de equalização de taxas de juros no âmbito do PSI, programa que não permite mais a contratação de novas operações desde 2015. Dessa forma, considerando também a amortização dos empréstimos concedidos no âmbito do

Programa, o saldo equalizável de operações vem caindo, sendo o seu término previsto para 2041. Com isso, a expectativa é que esses subsídios continuem decrescendo ao longo do tempo, exceto se houver um forte incremento do custo da fonte de recursos (Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP).

Relativamente aos subsídios creditícios, o valor passou de R\$ 949,6 milhões até o 2º bimestre de 2020 para R\$ 732,4 milhões no mesmo período de 2021, em valores correntes. Essa redução é resultado de dois fatores principais: (i) liquidação antecipada realizada pelo BNDES durante o 2º bimestre de 2021 (R\$ 38,0 bilhões), o que contribuiu para reduzir a base sobre a qual incidem os subsídios; e (ii) queda no custo médio das emissões em oferta pública da Dívida Pública Mobiliária Federal interna – DPMFi - definido metodologicamente como custo de captação do Tesouro (Custo TN) e utilizada como referência para o cálculo dos subsídios creditícios - sem a correspondente redução proporcional na Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP, referente à remuneração paga ao Tesouro Nacional sobre a maior parte dos saldos desses contratos<sup>2</sup>.

A Tabela II, por sua vez, apresenta os subsídios de natureza financeira, pelos critérios de apuração e de pagamento<sup>3</sup>, conforme os termos da legislação pertinente:

---

<sup>2</sup> As taxas que remuneram os contratos de empréstimo concedidos pelo Tesouro caíram proporcionalmente menos nos dois primeiros bimestres de 2021 em comparação ao mesmo período de 2020: a taxa Selic, que remunera parte pequena do saldo total, caiu cerca de 1,88 p.p. e a TJLP, que remunera parte mais significativa do saldo, caiu cerca de 0,61 p.p.. Enquanto isso, o custo de captação do Tesouro Nacional caiu cerca de 1,64 p.p. no mesmo período.

<sup>3</sup> O critério de apuração apresenta o período de competência, enquanto o critério de pagamento apresenta o ano em que o pagamento foi efetivamente realizado.

**Tabela II – Valor dos Subsídios Financeiros pelos Critérios de Apuração e de Pagamento (R\$)**

Ano	Critério da Apuração	Critério do Pagamento
2008	-	-
2009	228.975.933	-
2010	2.885.444.716	-
2011	5.193.623.482	428.975.933
2012	4.606.004.478	751.660.642
2013	6.054.312.208	121.858.879
2014	8.006.965.750	110.744.844
2015	9.830.640.620	30.283.656.172
2016	9.481.224.861	10.215.700.058
2017	6.370.260.229	7.908.381.142
2018	3.986.985.127	5.009.503.196
2019	2.431.097.484	3.261.634.585
2020	1.147.695.418	1.648.829.979
2021*	1.591.880	483.496.601

Fonte: Dados elaborados pela STN/COGEF, com base em informações do BNDES e da FINEP.

Nota: Conforme a legislação, o pagamento dos subsídios financeiros tem duas periodicidades, semestral e mensal, cujos procedimentos são definidos pela Portaria MF n.º 193, de 2014, com a redação dada pela Portaria MF n.º 950, de 2015.

\*Posição acumulada até o dia 30/04/2021

A Tabela III, a seguir, apresenta a estimativa, em valor presente, dos subsídios financeiros já contratados referentes às operações do PSI e dos subsídios creditícios nos empréstimos concedidos pela União ao BNDES, os quais deverão vigorar até 2041 e 2040, respectivamente. Destaca-se que esta tabela é atualizada no encerramento de cada exercício ou quando houver algum movimento financeiro que altere significativamente as projeções. No 2º bimestre de 2021 o BNDES realizou amortizações antecipadas no valor de R\$ 38,0 bilhões, portanto, como houve movimento financeiro significativo, a referida tabela foi atualizada com posição 30/04/2021, bem como apresenta-se o efeito isolado dessas amortizações antecipadas.

<b>Tabela III - Projeção dos subsídios a Valor Presente (R\$)</b>			
<b>Ano</b>	<b>Subsídios Financeiros*</b>	<b>Subsídios Creditícios</b>	
		<b>Situação caso não houvesse a amortização antecipada dos empréstimos pelo BNDES</b>	<b>Situação vigente, considerando a amortização antecipada dos empréstimos pelo BNDES</b>
2021	628.518.547	2.210.925.405	1.577.838.544
2022	332.922.197	1.705.139.525	1.353.839.844
2023	139.653.222	1.815.560.382	1.500.782.480
2024	66.017.039	1.766.004.059	1.489.783.044
2025	46.688.865	1.543.287.168	1.327.157.325
2026	40.754.517	1.245.747.661	1.093.557.307
2027	35.826.272	1.130.974.873	972.556.460
2028	31.474.652	1.014.869.984	841.988.378
2029	27.480.958	843.448.804	699.744.044
2030	24.174.190	687.564.048	576.817.733
2031	21.193.266	533.076.262	451.581.933
2032	18.438.539	433.379.202	367.186.689
2033	15.750.212	349.038.487	298.702.853
2034	13.276.140	278.077.425	241.294.725
2035	10.948.749	221.453.605	195.587.260
2036	8.780.679	175.012.226	158.616.043
2037	6.689.828	125.663.640	117.238.349
2038	4.749.773	86.743.130	86.246.801
2039	2.925.392	50.871.571	51.353.486
2040	1.215.863	17.977.771	15.449.733
2041	47.579	-	-
<b>Total</b>	<b>1.477.526.479</b>	<b>16.234.815.226</b>	<b>13.417.323.030</b>

Fonte: Dados elaborados pela STN/SUGEF/COGEF, com base em informações do BNDES e da FINEP e na grade de parâmetros da SPE.

\* Cálculos realizados com base nas projeções do BNDES e da FINEP.

Os valores estimados dos subsídios financeiros e creditícios são apresentados por ano em que eles serão incorridos e trazidos a valor presente. Para tanto, adota-se a metodologia, constante da Nota Técnica “Metodologia para Análise a Valor Presente das Operações de Crédito entre a União e o BNDES”, disponibilizada no endereço:  
<http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/publicacoes/demonstrativos-financeiros-e-crediticios/arquivos/metodologia-analise-a-valor-presente>

Os subsídios creditícios projetados alcançam o montante de R\$ 13,4 bilhões, a valor presente, na posição de 30/04/2021. Caso não houvesse a amortização antecipada de R\$ 38,0 bilhões pelo BNDES, os subsídios creditícios

projetados alcançariam R\$ 16,2 bilhões, dados os cenários de taxas de juros e projeções de saldos do BNDES. Considerando as curvas de juros utilizadas na estimativa, o efeito isolado da amortização antecipada de R\$ 38,0 bilhões é, portanto, de uma redução de R\$ 2,8 bilhões no subsídio creditício estimado até 2040, a valor presente.

Cabe ressaltar que, por conta do Acórdão nº 56/2021-TCU-Plenário, foi determinado ao BNDES apresentação de cronograma detalhado de devolução, à União, dos valores recebidos em decorrência da emissão direta de títulos da dívida pública federal, o que inclui grande parte dos contratos sobre os quais incidem os subsídios creditícios. Caso o BNDES cumpra o cronograma apresentado a ser perseguido em regime de melhores esforços<sup>4</sup>, observando-se o fluxo de caixa da instituição financeira e os requisitos prudenciais, os subsídios creditícios podem cair para R\$ 2,3 bilhões, com base nos atuais cenários de taxas e projeções de saldos do BNDES. Dessa forma, o efeito potencial isolado do Acórdão nº 56/2021-TCU-Plenário é, portanto, de uma redução de R\$ 13,9 bilhões no subsídio creditício estimado até 2040, a valor presente.

Quanto aos subsídios financeiros projetados, alcança-se o montante de R\$ 1,5 bilhão, a valor presente, na posição de 30/04/2021. As contratações no âmbito do PSI já se encerraram e os empréstimos estão sendo amortizados ao longo do tempo, de modo que as subvenções, calculadas sobre um saldo devedor que vem gradativamente se reduzindo, também tendem a cair, exceto se houver um forte incremento do custo da fonte de recursos (Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP).

A Tabela IV, a seguir, apresenta o estoque de Restos a Pagar – RAP relativos às operações de equalização de taxa de juros no âmbito do PSI, acompanhando periodicamente as suas inscrições e reinscrições, os seus cancelamentos e pagamentos.

---

<sup>4</sup> Cronograma que já considera a amortização antecipada de R\$ 38 bilhões realizada durante o 2º bimestre de 2021.

**Tabela IV - Inscrições de Restos a Pagar nas Operações de Equalização de Taxa de Juros do PSI (R\$)**

Ano	RAP Inscritos (a)	RAP Reinscritos (b)	RAP Pagos (c)	RAP Cancelados (d)	Estoque de RAP (e) = (a + b) - (c + d)
2011	400.000.000,00	-	400.000.000,00	-	-
2012	4.122.112.067,00	-	737.386.964,00	-	3.384.725.103,00
2013	2.947.053.322,00	3.384.725.103,00	-	-	6.331.778.425,00
2014	135.169.121,00	6.331.778.424,00	5.212.183,00	-	6.461.735.362,00
2015	2.355.234.494,00	6.461.735.362,00	8.363.445.930,00	453.523.927,00	-
2016	-	-	-	-	-
2017	4.416.000.000,00	-	4.365.138.715,53	50.861.284,47	-
2018	2.877.400.000,00	-	2.827.017.802,75	50.382.197,25	-
2019	2.068.076.880,50	-	1.813.956.537,78	254.020.342,72	100.000,00
2020	1.127.284.771,14	100.000,00	983.419.437,12	143.965.334,02	-
2021*	645.195.505,07	-	482.284.876,18	-	162.910.628,89

Fonte: SIAFI

\*Posição acumulada até o dia 30/04/2021

Ao final de 2020, foram inscritos em Restos a Pagar R\$ 645 milhões, referentes às obrigações constituídas no 2º semestre de 2020, cujo efetivo pagamento ocorre em janeiro do exercício seguinte. Desse total de RAP inscritos, seguindo a regra de pagamento do PSI, R\$ 482 milhões já foram pagos em 2021, restando um saldo equivalente a R\$ 163 milhões para fazer frente a eventuais valores que possam vir a ser apresentados, a depender de verificação de conformidade às normas do Programa.

Por fim, apresenta-se a Tabela V com os contratos de financiamento celebrados entre a União e o BNDES, discriminando o indexador de cada um deles, bem como as vigências e os saldos posicionados em 30/04/2021. Os contratos já contemplam todas as liquidações antecipadas ocorridas em 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 e 2021<sup>5</sup>, além das alterações decorrentes da repactuação das condições financeiras dos Contratos nº 922/PGFN/CAF e nº 923/PGFN/CAF, que deram origem ao Contrato nº 034/PGFN/CAF.

<sup>5</sup> Essas liquidações antecipadas, em valores correntes, somam R\$ 447 bilhões, sendo R\$ 29 bilhões em 2015; R\$ 100 bilhões em 2016; R\$ 50 bilhões em 2017; R\$ 130 bilhões em 2018, R\$ 100 bilhões em 2019 e R\$ 38 bilhões em 2021.

**Tabela V - Haveres da União junto ao BNDES**

Contrato	Base Legal	Saldo em 31/12/2019 (em R\$)	Saldo em 31/12/2020 (em R\$)	Saldo em 30/04/2021 (em R\$)	Data Contrato	Indexador	Início Pagamento		Fim do Contrato
							Juros	Principal	
CT 544/PGFN/CAF	11.943/2009	2.589.576.713	3.163.588.469	3.180.631.006	21/06/2010	DÓLAR + Libor	15/02/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 590/PGFN/CAF	11.943/2009	1.618.485.445	1.977.242.793	1.987.894.379	15/12/2010	DÓLAR + Libor	15/08/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 845/PGFN/CAF (FMM)	12.249/2010	1.021.027.563	1.159.766.241	1.171.002.659	09/05/2013	TJLP/SELIC/TLP/US\$	15/06/2013	15/06/2017	15/05/2037
CT 034/PGFN/CAF	13.483/2017	157.604.788.920	150.218.393.070	109.813.867.354	01/01/2018	TJLP/SELIC/TLP	15/02/2019	15/01/2019	31/12/2040
<b>Subtotal</b>		<b>162.833.878.641</b>	<b>156.518.990.572</b>	<b>116.153.395.397</b>					
CT 867/PGFN/CAF	12.872/2013	15.242.078.773	14.999.999.928	14.999.999.928	28/06/2013	(a)	31/12/2013	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 963/PGFN/CAF	12.833/2013	8.872.677.616	8.731.759.334	8.731.759.334	24/06/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 964/PGFN/CAF	12.833/2013	6.917.075.332	6.807.216.458	6.807.216.458	24/06/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 1018/PGFN/CAF	13.043/2014	5.080.692.949	5.000.000.000	5.000.000.000	22/12/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
<b>Subtotal</b>		<b>36.112.524.670</b>	<b>35.538.975.719</b>	<b>35.538.975.719</b>					
<b>Total</b>		<b>198.946.403.311</b>	<b>192.057.966.292</b>	<b>151.692.371.116</b>					

Fonte: Dados elaborados pela STN/COGEF, posição de 30/04/2021.

**Notas:**

(1) Os Contratos nº 544, 590, 867, 963, 964 e 1018/PGFN/CAF não constituem subsídios implícitos da União ao BNDES, pelos seguintes motivos:

- a) Os Contratos nº 867, 963, 964 e 1018/PGFN/CAF, caracterizados como Instrumento Elegível a Capital Principal, não preveem a atualização monetária e a incidência de juros se dá conforme o rendimento anual dos dividendos apurados pelo BNDES e de acordo com fórmulas previstas contratualmente;
- b) Os Contratos nº 544 e 590/PGFN/CAF foram constituídos a partir de recursos do Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento – BIRD e reemprestados à mesma taxa de captação pela União, dessa forma, não representam subsídio implícito da União ao BNDES.

(2) O Contrato nº 845/PGFN/CAF (FMM) foi repactuado em setembro de 2019, com efeitos retroativos a 01/07/2019, e passou a ser indexado pela TLP e Selic, além dos antigos indexadores – TJLP e US\$.