

6º bimestre

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

2024



Ministro da Fazenda
Fernando Haddad

Secretário-Executivo
Dario Carnevalli Durigan

Secretário do Tesouro Nacional
Rogério Ceron

Secretária Adjunta do Tesouro Nacional
Viviane Aparecida da Silva Varga

Subsecretários do Tesouro Nacional
Daniel Cardoso Leal
David Rebelo Athayde
Heriberto Henrique Vilela do Nascimento
Marcelo Pereira de Amorim
Maria Betania Gonçalves Xavier
Rafael Rezende Brigolini
Suzana Teixeira Braga

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

Equipe Técnica
Alini Aparecida de Souza Figueiredo
Felipe Duarte Gonçalves dos Santos
Frederico Schettini Batista
Jonas Garcia Giglio
Maria Carolina Barbosa Sobral
Pedro Sant'Angelo Mariano
Rogério Jesus Alves de Oliveira

Arte
Assessoria de Comunicação Social (ASCOM)
Projeto Gráfico: Viviane Barros

Informações
Telefone (61) 3412-1843
Correio eletrônico 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: 23/01/2025

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 (R\$).....	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\$)	08
Tabela V – Haveres da União junto ao BNDES.....	10

Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e dos empréstimos ao BNDES, 6º bimestre de 2024

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 6º bimestre de 2024, 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 6º bimestre de 2024¹.

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.

¹ 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.

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 31/12/2024*	Valores Correntes	Valores Atualizados para 31/12/2024*	Valores Atualizados para 31/12/2024*
	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	44.373.599	44.373.599
2009	228.975.933	-	228.975.933	539.739.192	4.576.870.878	10.788.542.521	11.328.281.713
2010	2.885.444.716	-	2.885.444.716	6.520.500.457	8.469.245.696	19.138.720.670	25.659.221.127
2011	5.191.046.933	2.576.549	5.193.623.482	11.081.579.477	10.538.243.041	22.485.337.685	33.566.917.162
2012	4.577.572.934	28.431.544	4.606.004.478	9.227.965.281	12.343.318.434	24.729.397.140	33.957.362.421
2013	5.991.883.935	62.428.273	6.054.312.208	11.460.315.602	10.629.385.349	20.120.553.181	31.580.868.783
2014	7.872.587.964	134.377.787	8.006.965.750	14.310.762.281	21.272.338.349	38.019.817.591	52.330.579.872
2015	9.571.532.242	259.108.378	9.830.640.620	16.511.790.643	18.969.018.983	31.860.840.230	48.372.630.873
2016	9.134.308.151	346.947.748	9.481.255.899	14.389.586.428	29.146.451.360	44.235.213.707	58.624.800.135
2017	6.046.229.053	329.156.027	6.375.385.080	9.103.249.760	15.661.666.101	22.362.893.597	31.466.143.357
2018	3.718.655.959	269.665.457	3.988.321.417	5.530.729.249	5.029.010.819	6.975.032.822	12.505.762.072
2019	2.241.715.384	191.658.672	2.433.374.056	3.267.303.076	2.202.167.211	2.957.463.232	6.224.766.309
2020	1.056.781.803	93.009.820	1.149.791.622	1.479.809.218	1.503.889.382	1.936.218.974	3.416.028.192
2021	630.498.894	49.958.275	680.457.168	791.117.177	1.995.541.750	2.320.068.667	3.111.185.844
2022	579.780.674	41.158.060	620.938.734	681.696.154	3.511.931.493	3.855.565.872	4.537.262.026
2023	319.611.428	15.744.713	335.356.140	351.698.079	2.003.641.661	2.101.279.320	2.452.977.399
2024	181.821.332	2.073.775	183.895.106	183.895.106	1.045.551.421	1.045.551.421	1.229.446.527
Total				105.431.737.180		254.976.870.231	360.408.607.411

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

* Valores atualizados para 31/12/2024 pelo IPC-A, exceto a linha de 2024.

Comparando o montante de subsídios de natureza financeira em 2024 com 2023², os subsídios reduziram de R\$ 334,1 milhões para R\$ 183,9 milhões, em valores correntes. Este movimento reflete a tendência de queda observada nos 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 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).

Sobre os subsídios creditícios, o valor que era de R\$ 2,00 bilhões em 2023³ reduziu para R\$ 1,05 bilhão em 2024, em valores correntes. Essa redução decorre principalmente da diminuição do 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 utilizado como referência para o cálculo dos subsídios creditícios – superior à redução da TJLP, referente à remuneração paga ao Tesouro Nacional sobre a maior parte dos saldos desses contratos. Outro fator que contribuiu para a redução dos subsídios creditícios durante 2024 foi a desvalorização cambial, o que aumenta o saldo indexado ao dólar a favor do Tesouro Nacional.

² Valor apresentado no Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e dos empréstimos ao BNDES do 6º bimestre de 2023, disponível no link a seguir: [Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e nos empréstimos ao BNDES - 2023 - 6º Bimestre — Tesouro Transparente](#).

³ Valor apresentado no Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e dos empréstimos ao BNDES do 6º bimestre de 2023, disponível no link a seguir: [Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e nos empréstimos ao BNDES - 2023 - 6º Bimestre — Tesouro Transparente](#).

A Tabela II, por sua vez, apresenta os subsídios de natureza financeira, pelos critérios de apuração e de pagamento⁴, conforme os termos da legislação pertinente:

Tabela II – Valor dos Subsídios Financeiros pelos Critérios de Apuração e de Pagamento (R\$)		
Ano	Critério da Apuração	Critério do Pagamento
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	9.481.255.899	10.215.700.058
2017	6.375.385.080	7.908.381.142
2018	3.988.321.417	5.009.503.196
2019	2.433.374.056	3.261.634.585
2020	1.149.791.622	1.648.829.979
2021	680.457.168	835.404.413
2022	620.938.734	667.723.275
2023	335.356.140	487.900.331
2024	183.895.106	227.910.290

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.

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 6º bimestre de 2024, além de ser encerramento do exercício, o BNDES realizou amortização antecipada no valor de R\$ 2,08 bilhões nos contratos que constituem subsídios implícitos da União ao BNDES, portanto as duas condições para atualização

⁴ O critério de apuração apresenta o período de competência, enquanto o critério de pagamento apresenta o ano em que o pagamento foi efetivamente realizado.

ocorreram. Assim, a referida tabela foi atualizada com posição de 31/12/2024. Apresenta-se, ainda, o efeito isolado da referida amortização antecipada.

Tabela III - Projeção dos subsídios a Valor Presente (R\$)			
Ano	Subsídios Financeiros*	Subsídios Creditícios	
		Situação caso não houvesse a amortização antecipada dos empréstimos pelo BNDES	Situação vigente, considerando a amortização antecipada dos empréstimos pelo BNDES
2025	138.133.148	1.351.366.123	1.288.028.546
2026	92.939.121	887.594.559	738.582.140
2027	61.934.131	468.598.542	366.934.467
2028	45.697.868	252.609.831	179.853.218
2029	38.068.551	196.520.630	139.074.295
2030	32.812.980	185.536.414	139.739.591
2031	28.117.365	174.037.114	138.361.392
2032	23.891.060	155.956.548	128.366.177
2033	19.926.623	144.030.385	122.472.294
2034	16.406.688	129.682.435	113.411.373
2035	13.222.210	121.623.752	109.867.522
2036	10.365.125	119.557.092	111.856.804
2037	7.719.031	105.546.023	101.607.659
2038	5.357.692	96.642.623	95.700.904
2039	3.226.224	89.999.841	91.524.256
2040	1.312.059	112.799.171	114.757.862
2041	50.385	-	-
Total	539.180.262	4.592.101.083	3.980.138.502

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:

[Metodologia para Análise a Valor Presente das Operações de Crédito entre a União e o BNDES — Ministério da Fazenda](#)

Os subsídios creditícios projetados alcançam o montante de R\$ 3,98 bilhões, a valor presente, na posição de 31/12/2024. Caso não houvesse a amortização antecipada de R\$ 2,08 bilhões pelo BNDES, estes subsídios alcançariam R\$ 4,59 bilhões, em razão dos 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\$ 2,08 bilhões é, portanto, de uma redução de

R\$ 0,61 bilhão no subsídio creditício estimado até 2040, a valor presente.

Quanto aos subsídios financeiros projetados, alcança-se o montante de R\$ 539,18 milhões, a valor presente, na posição de 31/12/2024. Conforme já relatado, 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 PSI⁵, acompanhando periodicamente suas inscrições e reinscrições, cancelamentos e pagamentos.

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	0,00
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	-	482.686.605,91	161.984.284,47	524.614,69
2022	357.277.231,07	524.614,69	326.526.424,81	31.275.116,01	304,94
2023	287.626.663,74	304,94	279.125.355,39	3.138.738,62	5.362.874,67
2024	137.339.749,97	5.362.874,67	130.969.658,72	-	11.732.957,34

Fonte: SIAFI.

⁵ Em cumprimento ao inciso II, § 17 do art. 1º da Lei nº 12.096, de 24 de novembro de 2009, introduzido pela Lei nº 13.132, de 9 de junho de 2015.

Ao final de 2023, foram inscritos em Restos a Pagar R\$ 137,3 milhões, referentes às obrigações constituídas no 2º semestre de 2023, cujo efetivo pagamento ocorre em janeiro do exercício seguinte. Desse total de RAP inscritos, seguindo a regra de pagamento do PSI, R\$ 131,0 milhões já foram pagos em 2024, restando um saldo equivalente a R\$ 11,7 milhões que foi reinscrito em RAP para valores que possam vir a ser apresentados, a depender de verificação de conformidade às normas do Programa. Esse montante decorre do fato de que a inscrição em RAP é efetuada por estimativa, uma vez que o valor líquido e certo somente é passível de apuração após o encerramento do exercício, mediante apresentação de cobrança pelas instituições financeiras. Em função de ajustes de sistemas internos do BNDES, o banco vem apresentando cobranças regularmente referente a exercícios anteriores.

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 31/12/2024. Os contratos já contemplam todas as liquidações antecipadas ocorridas em 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2021, 2022, 2023 e 2024⁶.

⁶ Essas liquidações antecipadas, em valores correntes, somam R\$ 548,2 bilhões, sendo R\$ 15,8 bilhões em 2015, R\$ 113,2 bilhões em 2016; R\$ 50 bilhões em 2017; R\$ 130 bilhões em 2018, R\$ 100 bilhões em 2019, R\$ 63 bilhões em 2021, R\$ 72,3 bilhões em 2022, R\$ 1,8 bilhão em 2023 e R\$ 2,1 bilhões em 2024. Importante mencionar que, do total das liquidações antecipadas, os pagamentos de R\$ 13,5 bilhões, realizado em julho de 2021, e R\$ 13,3 bilhões, ocorrido em junho de 2022, não são empréstimos, mas Instrumentos Elegíveis a Capital Principal (relacionados aos contratos CT 867/PGFN/CAF, CT 964/PGFN/CAF e CT 1018/PGFN/CAF).

Tabela V - Haveres da União junto ao BNDES

Contrato	Base Legal	Saldo em 31/12/2022 (em R\$)	Saldo em 31/12/2023 (em R\$)	Saldo em 31/12/2024 (em R\$)	Data Contrato	Indexador	Início Pagamento		Fim do Contrato
							Juros	Principal	
CT 544/PGFN/CAF	11.943/2009	2.825.618.103	2.502.344.089	2.997.407.702	21/06/2010	DÓLAR + SOFR	15/02/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 590/PGFN/CAF	11.943/2009	1.766.011.314	1.563.965.055	1.873.379.814	15/12/2010	DÓLAR + SOFR	15/08/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 845/PGFN/CAF (FMM)	12.249/2010	886.474.191	669.030.595	777.317.096	09/05/2013	TJLP/SELIC/TLP/US\$	15/06/2013	15/06/2017	15/05/2037
CT 034/PGFN/CAF	13.483/2017	32.188.488.024	29.074.736.125	25.637.462.117	01/01/2018	TJLP/SELIC/TLP	15/02/2019	15/01/2019	31/12/2040
Subtotal		37.666.591.631	33.810.075.864	31.285.566.728					
CT 963/PGFN/CAF	12.833/2013	8.731.759.333	8.731.759.333	8.731.759.333	24/06/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
Subtotal		8.731.759.333	8.731.759.334	8.731.759.334					
Total		46.398.350.964	42.541.835.198	40.017.326.062					

Fonte: Dados elaborados pela STN/COGEF, posição de 31/12/2024.

Notas:

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

- a) O Contrato nº 963/PGFN/CAF, caracterizado como Instrumento Elegível a Capital Principal, não prevê 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\$.