

1º bimestre

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

2026



Ministro da Fazenda
Dario Carnevalli Durigan

Secretário-Executivo
Rogério Ceron

Secretário do Tesouro Nacional
Daniel Cardoso Leal

Secretária Adjunta do Tesouro Nacional
Viviane Aparecida da Silva Varga

Subsecretários do Tesouro Nacional
David Rebelo Athayde
Heriberto Henrique Vilela do Nascimento
Luiz Fernando Alves
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
Sandro Alex Damasceno Costa

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: 30/03/2026

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, 1º bimestre de 2026

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 1º bimestre de 2026, 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 1º bimestre de 2026¹.

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: [Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e nos empréstimos ao BNDES - 2015 - 6º Bimestre — Tesouro Transparente](#), bem como os seguintes documentos sobre a metodologia: [Portaria nº 57, de 27 de fevereiro de 2013 — Ministério da Fazenda](#), [Manual Técnico dos Benefícios Financeiros e Creditícios — Ministério do Planejamento e Orçamento](#) e [Metodologia Análise de Operações BNDES](#)

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 28/02/2026*	Valores Correntes	Valores Atualizados para 28/02/2026*	Valores Atualizados para 28/02/2026*
	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	46.659.915	46.659.915
2009	228.975.933	-	228.975.933	567.548.836	4.576.870.878	11.344.413.830	11.911.962.666
2010	2.885.444.716	-	2.885.444.716	6.856.464.199	8.469.245.696	20.124.828.449	26.981.292.648
2011	5.191.046.933	2.576.549	5.193.623.482	11.652.549.288	10.538.243.041	23.643.877.318	35.296.426.605
2012	4.577.572.934	28.431.544	4.606.004.478	9.703.429.055	12.343.318.434	26.003.560.200	35.706.989.255
2013	5.991.883.935	62.428.273	6.054.312.208	12.050.799.499	10.629.385.349	21.157.249.121	33.208.048.620
2014	7.872.587.964	134.377.787	8.006.965.750	15.048.113.239	21.272.338.349	39.978.759.285	55.026.872.524
2015	9.571.532.242	259.108.378	9.830.640.620	17.362.547.885	18.969.018.983	33.502.445.379	50.864.993.264
2016	9.134.308.151	346.947.748	9.481.255.899	15.130.998.738	29.146.451.360	46.514.398.879	61.645.397.617
2017	6.046.229.053	329.156.027	6.375.385.080	9.572.287.663	15.661.666.101	23.515.124.392	33.087.412.055
2018	3.718.655.959	269.665.457	3.988.321.417	5.815.695.796	5.029.010.819	7.334.415.993	13.150.111.789
2019	2.241.715.384	191.658.672	2.433.374.056	3.435.647.805	2.202.167.211	3.109.843.753	6.545.491.558
2020	1.056.789.378	93.009.820	1.149.799.197	1.556.065.253	1.503.889.382	2.035.980.842	3.592.046.094
2021	630.500.403	49.958.275	680.458.678	831.880.593	1.995.541.750	2.439.608.031	3.271.488.624
2022	579.780.674	41.158.060	620.938.734	716.819.909	3.511.931.493	4.054.220.290	4.771.040.199
2023	319.611.428	15.744.713	335.356.140	369.818.992	2.003.641.661	2.209.545.767	2.579.364.760
2024	181.924.519	2.073.775	183.998.294	193.478.634	1.045.551.421	1.099.422.478	1.292.901.111
2025	207.511.781	212.825	207.724.607	209.097.832	1.361.925.750	1.370.929.168	1.580.027.001
2026**	-	-	-	-	187.293.319	187.293.319	187.293.319
Total				111.073.243.216		269.672.576.409	380.745.819.625

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

* Valores atualizados para 28/02/2026 pelo IPC-A., exceto a linha de 2026.

** Posição acumulada até o dia 28/02/2026

Com o fim das equalizações de taxas de juros de periodicidade mensal, o BNDES só apresenta cobrança de subsídio financeiro referente ao presente exercício após o encerramento do semestre (periodicidade semestral). Há uma 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\$ 224 milhões no primeiro bimestre 2025 passou para R\$ 187 milhões no mesmo período de 2026, em valores correntes. Sobre essa variação, tivemos dois movimentos distintos: (i) elevação nos subsídios creditícios por conta de um aumento 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, maior do que o aumento da TJLP, referente à remuneração paga ao Tesouro Nacional sobre a maior parte dos saldos desses contratos; e (ii) redução nos subsídios creditícios, em valores correntes, por conta da própria redução do saldo sobre o qual o subsídio é calculado, tendo em vista as amortizações ordinárias do contrato e também a amortização extraordinária no final do exercício de 2025.

A Tabela II, por sua vez, apresenta os subsídios de natureza financeira, pelos critérios de apuração e de pagamento², 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	1.149.896.323	1.648.829.979
2021	680.458.678	835.404.413
2022	620.938.734	667.723.275
2023	335.356.140	487.900.331
2024	183.998.294	227.910.290
2025	207.724.607	193.633.841
2026*	-	109.158.835

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 28/02/2026

² O critério de apuração apresenta o período de competência, enquanto o critério de pagamento apresenta o ano em que o pagamento foi efetivamente realizado.

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. Como não houve movimento financeiro relevante no decorrer de 2026, esta tabela é a republicação dos dados constantes no Boletim referente ao 6º Bimestre de 2025, divulgado em janeiro de 2026, com posição de 31/12/2025.

Conforme já destacado no Boletim do 6º Bimestre de 2025, os subsídios financeiros projetados alcançaram R\$ 0,5 bilhão e os subsídios creditícios, R\$ 4,1 bilhões, em valor presente.

Tabela III - Projeção dos subsídios a Valor Presente (R\$)		
Ano	Subsídios Financeiros*	Subsídios Creditícios
2026	146.481.531	1.207.214.232
2027	92.677.982	741.385.536
2028	60.658.856	529.307.582
2029	43.365.161	395.363.094
2030	35.582.204	305.505.639
2031	30.432.906	244.895.547
2032	25.824.900	197.193.924
2033	21.519.090	160.788.867
2034	17.704.203	127.973.978
2035	14.258.460	101.583.842
2036	11.170.920	79.647.610
2037	8.314.987	58.029.193
2038	5.768.908	43.070.949
2039	3.472.584	28.832.810
2040	1.411.817	-72.685.751
2041	54.203	-
Total	518.698.713	4.148.107.052

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](#)

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 PSI³, 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	130.969.025,64	-	11.732.957,34
2025	88.892.969,73	11.732.957,34	91.554.518,10	-	9.071.408,97
2026*	110.251.215,88	5.539.263,21	109.158.834,50	-	6.631.644,59

Fonte: SIAFI.

* Posição acumulada até o dia 28/02/2026

³ 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 2025, foram inscritos em Restos a Pagar R\$ 110,3 milhões, referentes às obrigações constituídas no 2º semestre de 2025 cujo efetivo pagamento ocorre em janeiro do exercício seguinte, assim como foram reinscritos R\$ 5,5 milhões. Desse total de RAP inscritos e reinscritos, seguindo a regra de pagamento do PSI, R\$ 109,2 milhões já foram pagos em 2026, restando um saldo equivalente a R\$ 6,6 milhões 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 28/02/2026. Os contratos já contemplam todas as liquidações antecipadas ocorridas em 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2021, 2022, 2023, 2024 e 2025⁴.

⁴ Essas liquidações antecipadas, em valores correntes, somam R\$ 550,4 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, R\$ 2,1 bilhões em 2024 e R\$ 2,2 bilhões em 2025. 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 31/12/2024 (em R\$)	Saldo em 31/12/2025 (em R\$)	Saldo em 28/02/2026 (em R\$)	Data Contrato	Indexador	Início Pagamento		Fim do Contrato
							Juros	Principal	
CT 544/PGFN/CAF	11.943/2009	2.997.407.702	2.473.909.845	2.190.456.518	21/06/2010	DÓLAR + SOFR	15/02/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 590/PGFN/CAF	11.943/2009	1.873.379.814	1.546.193.653	1.369.035.324	15/12/2010	DÓLAR + SOFR	15/08/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 845/PGFN/CAF (FMM)	12.249/2010	777.317.096	587.488.465	544.604.249	09/05/2013	TJLP/SELIC/TLP/US\$	15/06/2013	15/06/2017	15/05/2037
CT 034/PGFN/CAF	13.483/2017	25.637.462.117	22.597.320.434	22.440.292.998	01/01/2018	TJLP/SELIC/TLP	15/02/2019	15/01/2019	31/12/2040
Subtotal		31.285.566.728	27.204.912.397	26.544.389.090					
CT 963/PGFN/CAF	12.833/2013	8.731.759.333	8.997.439.652	9.069.855.235	24/06/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
Subtotal		8.731.759.334	8.997.439.652	9.069.855.235					
Total		40.017.326.062	36.202.352.049	35.614.244.325					

Fonte: Dados elaborados pela STN/COGEF, posição de 28/02/2026.

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 reempréstados 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\$.